

La Politique Financière sous la Restauration (1815 - 1830)

THÈSE POUR LE DOCTORAT EN DROIT

présentée et soutenue le Vendredi 14 Mars 1924, à 2 heures

PAR

EYMARD

Président : M. HITIER, professeur.

Suffragants : MM. TRUCHY, professeur.

ALLIX, professeur.

PARIS

LES PRESSES UNIVERSITAIRES DE FRANCE

49, Boulevard Saint-Michel, 49

1924



Digitized by the Internet Archive
in 2026

https://archive.org/details/IA41551809_0093

La Politique Financière
sous la Restauration
(1815 - 1830)

La Faculté n'entend donner aucune approbation ni improbation aux opinions émises dans les thèses ; ces opinions doivent être considérées comme propres à leurs auteurs.

La Politique Financière sous la Restauration (1815-1830)

THÈSE POUR LE DOCTORAT EN DROIT

présentée et soutenue le Vendredi 14 Mars 1924, à 2 heures

PAR

EYMARD

Président : M. HITIER, professeur.

Suffragants : MM. TRUCHY, professeur.

ALLIX, professeur.

PARIS

LES PRESSES UNIVERSITAIRES DE FRANCE

49, Boulevard Saint-Michel, 49

1924

INTRODUCTION

Les difficultés que présentaient la situation de la France en 1815 au retour des Bourbons. — Lorsque Louis XVIII rentra à Paris après les Cent-Jours, les circonstances étaient grosses de difficultés et de périls, et de quelque côté que le Roi tournât ses regards il ne rencontrait que problèmes presque insolubles et sujets d'affliction, d'humiliation et d'inquiétude :

Difficultés du côté des royalistes les plus ardents dont les passions surexcitées demandaient à être satisfaites ; difficultés du côté des révolutionnaires de tout temps ennemis et qui naturellement étaient restés hostiles ; difficultés du côté de l'armée sur laquelle on ne pouvait plus compter ; difficultés du côté des puissances étrangères occupant Paris et plusieurs départements devenues malveillantes et disposées à élever des prétentions et des exigences aggravées par le besoin, qu'elles éprouvaient, d'avoir des garanties ; enfin difficultés financières : le baron Louis, qui avait laissé une situation financière si réparée, si ordonnée, si prospère à la fin de 1814 et au commencement de 1815, au point que l'on pouvait envisager un excédent de recettes de 70 millions pour l'exercice de 1815, dans quel état, hélas ! la retrouvait-il. Les Cent jours avaient détruit tout ce qui avait été réglé par le budget de 1815, l'impôt direct était nul,

il était absorbé soit par les indemnités pécuniaires données aux étrangers, soit par les fournitures en nature qui tarissaient les greniers ; les impôts indirects étaient paralysés. Telle était la situation au milieu de laquelle Louis XVIII recommençait à gouverner, Roi sans trésor, en face de tant de plaies nationales à fermer, tant d'exigences étrangères à satisfaire, Roi sans armée quand il aurait eu tant besoin d'une force étrangère aux passions civiles et politiques et uniquement monarchique et nationale pour contenir les passions d'un certain nombre de ses amis, réprimer celles de ses implacables adversaires et obtenir des vainqueurs de l'empereur Napoléon des conditions moins onéreuses pour la France royale.

Le Traité et les conventions du 20 novembre 1815. — Charges imposées à la France. — Des négociations s'engagèrent aussitôt avec les gouvernements alliés et la France dut signer le traité du 20 novembre 1815. Grâce à l'estime et à l'affection que portait l'empereur Alexandre au duc de Richelieu qui, à la suite de la retraite de M. de Talleyrand et du baron Louis, fut seul chargé comme plénipotentiaire de la France de discuter le traité de paix, le duc de Richelieu obtint une atténuation des conditions posées dans l'ultimatum du 16 septembre : Condé, Givet, Charlemont et les forts de Joux et de l'Ecluse furent laissés à la France ; la contribution de guerre fut réduite de 800 millions à 700 et l'occupation militaire, au lieu de durer sept ans, fut restreinte à cinq.

La France devait pourvoir complètement pendant les 5 ans d'occupation à l'entretien de 150.000 hommes de l'armée d'occupation, fournir à cet effet en nature les logement, chauffage, éclairage, vivres, fourrages d'après un tarif convenu et payer 50 millions par an pour les frais de solde, d'équipement et d'habillement.

Une contribution de guerre de 700 millions était stipulée à titre d'indemnité ; elle devait être acquittée, jour par jour, et par portions égales, dans le courant de 5 années au moyen de bons au porteur, émis par le trésor royal ; cette somme ne serait productive d'intérêts que pour les versements laissés en retard. Comme garantie de la régularité des paiements, une inscription de 7 millions de rentes sur le grand-livre devait être remise aux puissances alliées avec faculté, en cas de retard aux échéances, de les négocier jusqu'à concurrence du montant de la somme arriérée, dans ce cas cette somme serait immédiatement remplacée par la création d'une coupure égale de rente ; la portion non aliénée encore au moment de l'acquittement final devait alors être annulée. Il fut ajouté que lorsque la France aurait acquitté les 600 premiers millions de l'indemnité stipulée, elle aurait la faculté de faire accepter aux puissances alliées tout ou partie de la dite rente de 7 millions, sauf à tenir compte de la différence en moins que la baisse des cours pourrait amener, ou à profiter de l'excédent, s'il y avait lieu. L'exécution de la convention devait commencer immédiatement

sous le contrôle d'une commission mixte, composée de membres français et étrangers.

La France s'engageait à acquitter toutes les sommes qu'elle pourrait devoir dans les pays soumis aux souverains alliés, à des particuliers, des communes, des établissements publics pour fournitures, prestations, avances de fonds, dégâts ou occupations d'immeubles constatés par des engagements émanés d'autorités françaises ainsi que pour soldes et traitements arriérés de militaires ou employés devenus sujets des dits souverains, à la condition, toutefois, que les réclamations soient produites dans le délai d'un an, à partir de l'échange des ratifications, et reconnues valables par une commission mixte composée de membres, moitié français, moitié délégués par les puissances étrangères. Une inscription de rente de 3.500.000 francs devait être affectée comme fonds de garantie à ces créances, et leur acquittement devait avoir lieu tous les deux mois au fur et à mesure des liquidations effectuées. Les intérêts étaient capitalisés pour s'ajouter à la rente primitive. En cas d'insuffisance de cette rente, elle devait être accrue par une imputation partielle et intégrale sur un fonds supplémentaire de 2 millions. Il fut fait trois classes de créances à liquider : la première comprenant les dépôts judiciaires et les consignations qui devaient être remboursés en espèces ; la seconde, les cautionnements ou fonds déposés par les communes et les établissements, ils étaient remboursables en rentes au pair à la condition que le cours réel du 5 o/o ne fut pas inférieur à 75 fr.,

dans ce cas, il devait être tenu compte aux ayants droit de la différence entre le cours réel et ce dernier chiffre ; la troisième comprenait toutes les autres créances, elles devaient être également consolidées en rentes au pair avec la même condition que ci-dessus, si le cours vénal descendait au-dessous de 60 francs.

Une seconde convention du 20 novembre 1815 s'occupait spécialement des créances anglaises. L'Angleterre stipulait que ceux de ses sujets qui seraient porteurs de créances sur le gouvernement français, possesseurs de rentes perpétuelles ou viagères françaises et propriétaires d'immeubles en France, seraient indemnisés des pertes qu'ils avaient subies par l'effet des confiscations prononcées depuis le 1^{er} janvier 1793, que le règlement des indemnités serait fait par une commission mixte, composée de deux membres anglais et deux membres français, que le paiement aurait lieu en rentes inscrites sur le grand-livre au taux qui résulterait du terme moyen entre le pair et le cours de la place au jour de la signature du traité, et qu'un titre de 3.500.000 francs de rentes serait également remis comme fonds de garantie aux commissaires liquidateurs. Les créances anglaises étaient principalement relatives aux rentes. S'appuyant sur l'article 2 du traité de commerce du 26 septembre 1776 et refusant de reconnaître applicables à ses nationaux les lois du gouvernement révolutionnaire, qui avaient atteint tous les créanciers de l'Etat sans distinction de nationalité, le gouvernement anglais exigea le

rétablissement au profit de ses sujets, des rentes qu'ils possédaient au 1^{er} janvier 1793. Les autres puissances n'osèrent pas élever cette prétention. L'Angleterre demanda en outre de tenir compte de tous les arrérages échus depuis le 1^{er} janvier 1793 jusqu'à 22 mars 1816 et d'en convertir le montant en rentes au cours moyen entre le pair et le cours de la Bourse au jour de la signature de la convention. Le principe de l'indemnité fut accordé aux propriétés mobilières et immobilières et aux revenus, qu'elles auraient produit durant la période de 1793 à 1816 ; la valeur de ces propriétés, à laquelle on ajoutait les revenus annuels accumulés, fut également consolidée en rentes.

A ces deux conventions, l'une pour les créances continentales, l'autre pour les créances anglaises, étaient joints deux articles additionnels : l'un assurant aux comtes de Bentheim et de Steinfurt une indemnité de 1.310.000 francs payables partie en numéraire, partie en rentes, l'autre stipulant le remboursement des droits de douanes imposés aux navires de commerce anglais entrés à Bordeaux en 1815.

Telles étaient les charges financières imposées à la France par le traité de paix.

La Dette de l'arriéré. — Elles n'étaient pas les seules auxquelles le gouvernement de la Restauration devait faire face. Une autre dette importante était constituée par l'arriéré, créances du régime antérieur, qui étaient restées impayées : outre les défi-

cits des derniers exercices, il restait des dépenses remontant à 1801, qui n'avaient pas été acquittées jusque là ; le baron Louis estimait cette dette à plus de 700 millions, mais à la chute de la première Restauration, elle se trouvait réduite à 472 millions (1).

Ce fut une grave question que de déterminer la méthode de règlement de cette dette. On pouvait continuer celle suivie par les gouvernements antérieurs, et se libérer en rentes au pair : cette méthode était ruineuse pour les créanciers de l'Etat, la rente était à 64 francs. Le baron Louis n'hésita pas à répudier cette pratique, il proclama le respect de tous les engagements de l'Etat, et demanda même d'accorder aux créanciers un intérêt égal à celui qu'ils auraient pu obtenir, s'ils avaient eu leurs capitaux entre leurs mains, il fixa cet intérêt à 8 o/o. Non content d'assurer le remboursement intégral et un intérêt élevé, il voulut donner aux créanciers une garantie matérielle, qui complétât leur sécurité ; il affecta au paiement et à l'amortissement des obligations du Trésor, obligations à ordre et à trois années d'échéance, qu'il remettait aux créanciers, le produit de la vente de 300.000 hectares de bois de l'Etat, l'excédent des recettes sur des dépenses du budget de 1815, le produit des ventes de biens communaux et des autres biens cédés à la Caisse d'amortissement. Le créancier pouvait aussi opter pour une inscription de rente 5 o/o consolidé. « Nous ne méritons ni le

(1) Estimation de M. Corvetto.

reproche ni l'honneur d'avoir cherché les mesures que nous vous proposons dans les théories nouvelles et inconnues, nous n'avons suivi d'autres règles que celles de l'équité, nous n'avons consulté d'autre code que celui de la justice, tout notre art consiste dans une fidélité scrupuleuse. Le roi a pensé et c'est aussi notre opinion, que l'Etat ne devait pas faire usage de son autorité contre ses créanciers. Or ne serait-ce pas exercer contre eux une certaine violence, que de les contraindre de recevoir, au lieu des sommes qui leur sont dues, des rentes même calculées au cours ? Nous le reconnaissons, cet expédient est d'une exécution simple. Il se présente naturellement à l'esprit, et il a été si fréquemment employé par le dernier gouvernement, qu'on ne peut supposer que les ministres n'y aient pas pensé. Mais le conseil du roi l'a rejeté, parce qu'il a cru qu'il devait surtout s'éloigner des expédients ruineux et injustes de l'ancien gouvernement ; parce que la France, aujourd'hui, ne doit avoir recours qu'à la justice et non à la violence envers les créanciers de l'Etat, et parce que cette mesure a paru également dommageable et injuste envers les porteurs de créances exigibles et envers les propriétaires des anciennes rentes. »

« La France, dit M. Talleyrand, en paix avec l'univers, doit aspirer à une nouvelle célébrité. Elle doit chercher à fixer dans toutes les parties, dans tous les services de l'administration la franchise et la justice. Pour obtenir ce résultat, il faut établir qu'on a le moyen de payer toutes les charges, toutes

les dettes de l'Etat et qu'on a la ferme volonté de le faire. » L'arriéré fut ainsi réglé par la loi du 23 septembre 1814.

Cette loi eut un heureux effet sur le crédit public : le 5 o/o, qui était tombé à 64 fr. 55, se releva en moins d'un mois jusqu'au cours de 80 francs.

Malheureusement cet arriéré fut considérablement augmenté à la suite des Cent-Jours : l'exercice de 1815 qui devait donner un excédent de recettes, se soldait par un déficit. De 462 millions, l'arriéré se trouva porté à 695 millions, c'est-à-dire 233 millions en sus. Pouvait-on continuer à appliquer la loi du 23 septembre 1814 ? ce fut au gouvernement et au Parlement de 1816 de résoudre cette question.

L'objet de notre étude. — La seconde Restauration étaient donc arrêtée au début par deux graves difficultés : le paiement de l'arriéré et l'acquittement des charges et indemnités stipulées par les puissances étrangères ; ces dépenses extraordinaires venaient s'ajouter aux dépenses ordinaires des services de l'Etat.

Nous allons décrire dans cette étude la politique financière suivie par le gouvernement de Restauration pour faire face aux dépenses normales, à ces dépenses extraordinaires, dettes des régimes antérieurs enfin aux dépenses d'expéditions qu'il eut à soutenir, en nous attachant spécialement à l'étude du crédit public dans cette période de 1815 à 1830.

Nous diviserons notre étude en deux grandes parties :

1° — Première période de 1815 à 1819 : c'est celle des difficultés.

2° Deuxième période de 1819 à 1830 : c'est la période prospère des finances de la Restauration.

PREMIERE PERIODE

CHAPITRE PREMIER

MESURES FINANCIÈRES PRISES EN 1815

Situation financière de la France après les Cent Jours. — Le baron Louis, en revenant au département des finances après les Cent Jours, se trouva en face d'une situation financière embarrassée, critique même : l'impôt direct était nul, il était absorbé, soit par les indemnités pécuniaires données aux étrangers, soit par les fournitures en nature, qui tarissaient les greniers, les impôts indirects étaient paralysés ; la confiance s'était subitement retirée à l'aspect des charges menaçantes du présent et de l'avenir. Le Trésor se trouvait très gêné. Le baron Louis se remit à l'œuvre avec courage.

Mesures fiscales du baron Louis. — Il s'occupa d'abord des impôts et en assura la rentrée. Un décret du 8 avril 1815 avait supprimé les droits réunis : Napoléon était en effet convaincu que l'établissement des droits réunis n'avait pas été étranger à sa chute ; pour obtenir un regain de popularité à son retour de l'île d'Elbe, il renversa l'œuvre qu'il avait édifiée lui-même et que la première Restauration s'était occupée de codifier par

la loi du 8 décembre 1814, sans faire de grands changements de prescriptions.

Ce décret du 8 avril 1815 avait fait naître des espérances que la seconde Restauration était impuissante à réaliser. Partout, à leur rentrée en France, les princes de la maison de Bourbon étaient accueillis aux cris de « plus de droits réunis » et l'un d'eux, gagné par l'exubérance des émotions populaires de la région du midi, prit, au nom du Roi, l'engagement de ne pas les rétablir, grave imprudence qui pouvait rouvrir l'ère des déficits. Le baron Louis n'eut pas de peine à prouver que l'insuffisance des ressources, dont le trésor disposait, rendait le maintien des impôts de consommation absolument nécessaire. Il eut cependant à lutter dans les conseils du roi contre la ténacité du comité d'élection, dont il triompha, dit-on, par cette judicieuse observation : « Il y a une autre promesse que vous avez faite, c'est d'acquitter la dette publique, et cette promesse vaut l'autre. » La vive réplique du ministre acheva de dissiper les derniers scrupules de Louis XVIII. Mais pour donner une satisfaction dans les mots, puisqu'on ne pouvait la donner dans les choses, il fut entendu, ainsi que le raconte J.-B. Say, que les droits réunis seraient rétablis sous le nom de contributions indirectes. Cependant, l'ordre des perceptions ne fut rétabli que le 1^{er} janvier 1816. L'ordonnance du 29 juillet 1815, tout en reconnaissant le caractère illégal du décret du 8 avril 1815 et l'obligation de conserver à l'Etat une branche importante de revenus, maintint provisoirement ce décret, « en at-

tendant que les chambres aient pu statuer sur un mode d'impositions indirectes » (1).

Emprunt forcé de 1815. — Pour se procurer des ressources immédiates, le gouvernement ne recula pas devant des mesures extraordinaires. L'ordonnance du 16 août 1815 décréta la levée d'une réquisition de guerre de 100 millions. C'était un emprunt forcé sur les principaux capitalistes propriétaires et patentés de chaque département : « Les circonstances sont telles, disait le roi dans le préambule de son ordonnance, que nous avons dû nous arrêter à celui qui nous a paru présenter le moins d'inconvénients, et être le plus propre à soulager ceux de nos sujets, qui ont le plus souffert, en appelant à partager leurs charges, ceux sur lesquels les réquisitions ont le moins porté. Nous nous sommes déterminés à établir provisoirement une contribution extraordinaire répartie sur les divers départements en proportion de leurs ressources, espérant que, quelque pesant que soient ces sacrifices, ils le seront moins que le maintien d'un régime sans calculs et sans règles. Plein de confiance dans le patriotisme des principaux négociants, propriétaires et capitalistes, nous désirons les associer à notre sollicitude pour le soulagement de leurs compatriotes ruinés par les événements, sans prétendre pourtant que les sommes qu'ils paieront au delà de leur part contributive, restent définitive-

(1) Duvergier. Collection des lois Juin 1815-Juillet 1816, p. 20.

ment à leur charge et ne considérant les excédents que comme des prêts faits pour donner à la perception extraordinaire une accélération proportionnée à l'urgence des besoins. Le mal qui s'accroît chaque jour ne nous permet pas d'attendre la réunion des deux chambres pour concerter avec elles les mesures qu'il nous commande » (2). Cette ordonnance fut confirmée par la loi de finances du 28 avril 1816 (art. 4) : selon la charte, aucune contribution ne pouvait être levée sans l'autorisation du Parlement ; cette même loi régla le remboursement de l'emprunt. Les 100 millions furent répartis entre les départements ; les principaux capitalistes, patentables et propriétaires, désignés par des commissions locales siégeant au chef-lieu de chaque département et d'arrondissement, durent faire provisoirement l'avance intégrale de la quote part assignée au département. Le comité de département était composé du maire du chef-lieu du département, du receveur général et de cinq membres choisis par le préfet dans le conseil général, dans le conseil de préfecture et parmi les principaux propriétaires et capitalistes. Le comité d'arrondissement était composé du sous-préfet, d'un membre du conseil d'arrondissement et de deux notables, tous trois désignés par le sous-préfet, du maire du chef-lieu de l'arrondissement et du receveur particulier. Ultérieurement, le **corps législatif** devait procéder à la répartition définitive. Les versements devaient être effectués par

(2) Duvergier. Collection des lois Juin 1815-Juillet 1816, p. 37.

quart, en deux mois, du 15 septembre au 15 novembre 1815. Le recouvrement se faisait au moyen de traites tirées par les receveurs généraux et particuliers sur les assujettis ; ces traites étaient acceptables comme celles du commerce, tout refus ou retard d'acceptation rendait exigible le montant de la traite ; elles devaient être payées à peine de protêt, de contrainte et de garnissaire.

L'opération réussit parfaitement (3), les versements s'élevèrent à 92.662.000 francs. La somme demandée était peu importante et l'Etat s'engageait à rembourser les obligations dans un délai très court ; ce n'était donc qu'une avance demandée aux citoyens aisés sur un impôt à établir et à généraliser. Cet emprunt fait contraste avec les trois emprunts forcés de la Révolution, qui échouèrent en effet lamentablement.

Cette mesure permit de subvenir aux besoins les plus pressants et d'attendre le rétablissement normal des recettes ordinaires. Cette tâche incombait au gouvernement et au Parlement de 1816.

(3) La contribution extraordinaire fut subie sans murmures et payée sans retard.

CHAPITRE II

POLITIQUE FINANCIÈRE SUIVIE EN 1816

Corvetto, qui succéda au baron Louis au ministère des finances, le 26 septembre 1815, présenta à la Chambre des députés, le 23 décembre 1816, le projet de budget de 1816. « Ce budget, dit-il, se présente grevé d'une dette toute nouvelle, dont la pesanteur se fera sentir plusieurs années, et qui demande, pour être supportée, toute la réunion de nos forces.

La France, fatiguée mais unie, peut sortir, sinon sans souffrances, du moins avec honneur de l'épreuve qui lui fait si durement expier ses funestes prospérités. Et peut-il exister encore des divisions quand il s'agit de s'entr'aider pour ne point succomber ? Peut-on voir un ennemi dans un compagnon de malheurs ? Le besoin du salut dans un danger commun sera-t-il impuissant pour nous réconcilier ? Tous les efforts, tous les sentiments peuvent-ils n'être point uniformes pour rendre au sceptre royal toute sa force et relever sous sa protection une nation glorieuse, qui, malgré ses revers, n'est pas déchue du droit d'être comptée parmi les grands peuples. Elle ne peut prétendre à conserver ce rang qu'en remplissant ses engagements. Elle s'honorera

dans l'adversité, comme elle s'est illustrée dans les armes ; à sa renommée militaire si chèrement payée, elle en fera succéder une moins bruyante et plus salubre, celle du crédit et de la bonne foi qui en est la source. L'habitude de la ponctualité dans nos paiements donnera aux créanciers de l'Etat celle de la confiance, sentiment libre et délicat, que rien ne saurait commander et qui est le fruit d'une immuable probité. C'est sur cette confiance que le roi fonde le plus solide espoir de soulager ses peuples et d'obtenir des économies et des ressources qui rendront la condition du contribuable plus douce et la marche de l'administration » (1).

Corvetto révélait toute l'étendue des plaies de la France et exposait les moyens qui, selon le ministère, étaient les meilleures pour liquider les charges du passé et pourvoir à celle du présent.

1. *Règlement de l'arriéré*

Projet ministériel. — D'après l'estimation ministérielle, l'arriéré, qui, au moment de la chute de la première Restauration, se trouvait réduit à 462 millions, s'élevait, par suite des Cent-Jours, à 695 millions. Il proposa de pourvoir à l'arriéré en étendant aux créanciers de l'Etat pendant les Cent-Jours la faculté donnée aux créanciers antérieurs à 1814 par la loi du 23 septembre 1814, celle de choisir entre la consolidation ou des

(1) *Moniteur universel*, 24 décembre 1815, p. 1420. Session 23 décembre.

obligations à 8 o/o remboursables en trois ans sur le produit de la vente des bois de l'Etat dont on porterait la partie aliénable de 300.000 hectares à 400.000, à cause du nouvel arriéré. En outre, il demanda que ces obligations soient admises dans la proportion des quatre-cinquièmes en paiement des 400.000 hectares de bois et de biens communaux.

Corvetto n'avait pas cru pouvoir modifier les dispositions de la loi du 23 septembre 1814; quelque onéreux que fût l'intérêt des obligations, cette loi était devenue pour l'Etat un engagement solennellement et volontairement contracté.

« Les circonstances, dit-il, en changeant la position du débiteur, n'ont pas affaibli les droits des créanciers. Ces droits restent les mêmes ; ils n'ont rien perdu de leur légitimité ; ils reposent sur la foi publique, sur la parole de Votre Majesté. Quel ministre oserait lui proposer de manquer à un pareil engagement ? ». S'il proposait une addition de gage immobilier de 100.000 hectares de bois de l'Etat aux 300.000 déjà accordés, c'était pour remplacer l'excédent de recettes de 70 millions assigné pour gage aux créanciers et qui avait disparu.

Projet de la Commission. — La Commission chargée de l'examen de la loi ne crut pas devoir adopter le projet ministériel et demanda expressément le rappel de la loi du 23 septembre 1914. Les conclusions du rapport tendaient à la consolidation pure et simple des créances de l'arriéré en rentes 5 o/o au pair, le cours était de 60 francs, elle voulait ainsi « faire participer les créanciers comme les propriétaires fon-

ciers aux sacrifices imposés à la France ». C'était aller contre les grands principes de probité financière et politique, c'était aussi un manque d'égards absolu envers le souverain qui, après avoir solennellement promis de respecter leurs droits, avait sanctionné la loi par laquelle ces droits étaient consacrés (2).

Discussion au Parlement. — La discussion à la Chambre fut des plus animées. Outre que la Chambre, composée presque complètement de royalistes ardents, portait peu d'intérêt à des créances qui, toutes, représentaient des services rendus à un gouvernement qui lui était odieux, elle renfermait encore dans son sein un parti peu nombreux, mais fort actif, qui, considérant la plus grande partie des forêts de l'Etat comme la propriété du clergé, traitait de spoliation le projet d'aliénation de bois dont la restitution à l'Eglise était, selon lui, un devoir pour le gouvernement. En vain, pour vaincre cette résistance, le comte Corvetto et les commissaires, qu'il s'était adjoints, défendirent-ils avec la plus loyale fermeté les droits des créanciers de l'Etat ; en vain soutinrent-ils que la loi du 23 septembre

(2) Deux systèmes étaient ainsi en présence. Au point de vue de la régularité financière, le projet ministériel était supérieur à celui de la commission, mais la position du ministère et celle de la commission étaient différentes : M. Corvetto s'occupait surtout de donner confiance aux créanciers de l'Etat et en particulier aux étrangers qui voulaient avant tout, que le paiement des deux termes de la contribution de guerre fût bien assuré. Son intention et son espoir était de créer le crédit public, en faisant de bonnes conditions aux créanciers de l'Etat. La Commission et une grande partie de la Chambre des députés stipulait au nom des contribuables qu'il ne fallait pas écraser par de nouvelles charges.

1814 avait toute l'autorité de la chose jugée et que, consentie par l'Etat au profit des créanciers, elle formait pour ceux-ci un titre inviolable ; en vain démontrèrent-ils qu'en acquittant l'arriéré au moyen de titres de rentes perdant en ce moment sur la place 40 o/o, c'était constituer le trésor en état déclaré de banqueroute et commettre un acte aussi indigne que celui par lequel la République avait dépouillé les rentiers des deux tiers de leur revenu. Rien ne fit contre l'opposition que le ministère avait devant lui. « Puisque l'on invoque, dit M. de Villette, des principes de justice, pourquoi préférer les créanciers laissés par la Révolution et par l'usurpation aux créanciers que les désastres de la Révolution ont dépouillés ? Si vous êtes si fidèles à remplir intégralement les engagements envers les premiers, accueillez donc aussi les réclamations des seconds, ou cessez de parler de justice. »

En présence d'une opposition aussi énergique, le gouvernement dut céder. Le 23 mars, au moment où l'on allait passer au vote, le comte Corvetto monta à la tribune et donna lecture d'une ordonnance royale qui modifiait les premières propositions. Aux termes du projet nouveau, les forêts de l'Etat et les biens des communes devaient cesser d'être affectés à la sûreté et à l'acquittement des créances de l'arriéré. A l'arriéré compris entre le 23 septembre 1800 et le 1^{er} avril 1814, on réunissait toutes les dépenses restant à acquitter sur les services des neufs derniers mois de 1814 et sur l'exercice de 1815 sous le titre général d' « arriéré antérieur au 1^{er} janvier 1816 »,

Ces créances devaient être liquidées conformément aux lois existantes, et porter intérêt à 5 o/o à compter de la publication de la loi en délibération et quelle que fût l'époque de la liquidation. Les créanciers devaient recevoir des « reconnaissances de liquidation », négociables seulement par voie de transport et dans les formes déterminées par la loi pour les cessions d'obligations entre particuliers.

Les propriétaires de ces reconnaissances devaient avoir la faculté de les échanger contre des inscriptions au grand-livre. Celles qui n'auraient pas été échangées devaient être acquittées suivant le mode à déterminer dans la session de 1820. Les lois des 20 mars 1813 et 23 septembre 1814 étaient rapportées en ce qu'elles avaient de contraire à ces dispositions. La lecture du nouveau projet fut accueillie par les cris de « Vive le Roi » et voté à l'unanimité.

Le projet fut porté immédiatement à la Chambre des pairs. Le rapporteur blâma les dispositions que l'autre chambre venait d'imposer au gouvernement. « La mesure, dit-il, que l'on vous propose, et dont le résultat définitif est d'imposer aux créanciers de l'arriéré une perte de près de moitié de leurs capitaux, est une mesure désastreuse pour l'Etat, parce qu'elle étouffe le crédit qui commençait à se ranimer et qu'elle le frappe de mort au moment où il ne demandait qu'à se relever. » Puis il établit que « même en immolant le crédit et en dépouillant ses créanciers, l'Etat ne recueillait pas le bénéfice de cette portion qu'il leur enlevait ». Il montra l'Etat intéressé dans toutes les fortunes particulières, par-

lageant tous les revenus et ne pouvant appauvrir un seul citoyen sans s'appauvrir lui-même. Enfin il protesta nettement contre le projet et exprima le regret très vif, que l'impérieuse nécessité de voter sans retard l'ensemble de la loi des finances ne permit pas à la chambre des pairs de rejeter les dispositions qui leur étaient soumises (3). Sous le mérite de ces observations et pour ne pas élever un conflit regrettable, la chambre des pairs donna sa sanction au projet.

Règlement de l'emprunt de 100 millions

L'emprunt de 100 millions fut assimilé à l'arriéré (art. 9), sauf naturellement la part de ceux qui renonçaient volontairement à ce remboursement et offraient au roi leur part ; ces dons se chiffrèrent par millions. Le ministre avait proposé, pour subvenir au remboursement, de percevoir pendant l'année 1816 en centimes additionnels la moitié du total des quatre contributions directes, soit 50 centimes additionnels, devant produire une somme de 160 millions. Le supplément sur les 100 millions servirait à venir au secours des départements qui auraient éprouvé des dommages par le passage ou le séjour des troupes étrangères et à fournir un fonds de dégrèvement de 10 o/o à la disposition des préfets. Mais la Chambre repoussa cette surcharge énorme aux quatre contributions qui accablerait trop les petits contribuables.

(3) *Moniteur universel*, 27 avril 1816. Rapport de M. Garnier le 27 avril.

Ainsi fut réglé en 1816 l'arriéré ; on en repoussait le remboursement en des temps meilleurs, à une époque où la France serait libérée des charges qui lui incombait par le traité de paix.

*2° Paiement des contributions de guerre
et des dépenses ordinaires*

Projet ministériel. — Ces dépenses pour 1816 étaient ainsi réparties :

Premier cinquième de la contribution de guerre	140.000.000
Entretien de l'armée d'occupation	130.000.000
Paiement à la maison des comptes de Bentheim et de Steinfurth	800.000
Dépenses éventuelles et remboursement à faire en exécution du traité de paix	4.500.000
Total	<u>275.300.000</u>

Corvetto séparait ces dépenses extraordinaires des dépenses ordinaires afférant au service courant et qui s'élevaient à 525 millions. Le total du budget était ainsi de 800 millions.

Pour subvenir à toutes ces dépenses, il demandait le maintien de tous les impôts existants, le remaniement et l'aggravation de quelques-uns, tels que les douanes et les contributions indirectes. Il étendait les actes soumis à l'enregistrement et en élevait les droits, notamment ceux sur les mutations en ligne directe. Il créait de nouvelles taxes de consommation et un impôt spécial sur les fers et les fontes, les papiers, les huiles, les draps, les toiles et le transport des marchandises. Il demandait des

retenues considérables sur tous les traitements des fonctionnaires, ceux-ci devaient se joindre au sacrifice que s'imposait le Roi par l'abandon de 10 millions au Trésor sur sa liste civile, l'augmentation des cautionnements imposés aux comptables et aux officiers ministériels.

« L'administration n'a eu à résoudre que ce triste problème : retirer le plus possible de tous les impôts et atteindre de tout côté les limites des charges que peut supporter le contribuable. Nous avons été condamnés à une cruelle fiscalité, dit M. de Barrante, directeur des contributions indirectes, ce sont des tributs et non des impôts que nous avons la douleur de vous proposer. » En pratiquant une politique d'économie dans tous les services, les dépenses ordinaires pour 1816 avaient pu être réduites de plus de 200 millions sur celles de 1814 et 1815, « les ministres, disait Corvetto dans son rapport au Roi, savent qu'un de leur premier devoir est de porter l'économie dans toutes les branches de l'administration confiée à leurs soins, qu'on ne doit recourir à de nouvelles impositions qu'après avoir épuisé la ressource des réformes et ils rempliront fidèlement ce devoir », et ensuite par une politique fiscale, le ministre parvenait à équilibrer le budget sans recourir au crédit qu'il ne sentait pas encore assez bien assis après les terribles événements de 1814 et de 1815.

Modifications apportées au projet par la Chambre. — Mais la commission et la chambre ne voulurent pas imposer aux contribuables cette cruelle fiscalité.

Il leur parut que, dans les circonstances données, avec la gêne des manufactures et la pénurie des capitaux, il était peu sage d'imposer chez les fabricants même les fers, les papiers, les tissus, les cuirs, les huiles. Des réclamations unanimes des villes de commerce avaient été adressées à la commission ; afin d'être affranchies des entraves dont la perception de ces impôts serait la cause, elles proposaient même de payer l'équivalent de l'impôt qui le atteignait.

Ces impôts nouveaux furent donc rejetés, mais pour remplacer leur produit présumé, on demanda un supplément aux quatre contributions directes (la Chambre avait rejeté les 50 centimes additionnels affectés au remboursement de l'emprunt) au moyen de centimes additionnels : 110 centimes sur les patentes, 50 centimes sur le principal des portes et fenêtres et 10 centimes sur le principal de la contribution personnelle et mobilière.

Ces centimes venaient s'ajouter à ceux déjà perçus en 1815, leur produit total était évalué à plus de 100 millions, le principal était de 227 millions.

La Chambre reconnut la nécessité d'augmenter les droits d'enregistrement, de timbre et d'hypothèque mais repoussa l'augmentation du droit de mutation en ligne directe. Quant aux autres augmentations demandées par le ministre sur les droits de douanes (4), sur les cautionnements des comptables du Trésor, les officiers ministériels, agents de chan-

(4) Les droits sur les douanes firent l'objet d'une loi spéciale, ils avaient non seulement un caractère fiscal mais encore

ge, courtiers de commerce et autres non comptables du Trésor elles furent acceptées par les Chambres (5). Toutes ces recettes supplémentaires furent groupées sous le nom de contributions et ressources extraordinaires dans un budget extraordinaire. Parmi ces recettes extraordinaires notons encore la retenue sur les traitements des fonctionnaires, article 19, loi du 28 avril 1816, « A compter du 1^{er} janvier de la présente année et jusqu'à ce qu'il en soit autrement ordonné, tous traitements et salaires accordés à des fonctionnaires ou employés payés... seront assujettis à une retenue proportionnelle... » ; l'abandon fait par le Roi de 10 millions sur la liste civile, les recouvrements à faire sur les biens des communes, et sur les bois vendus jusqu'à ce jour : la Chambre avait en effet rejeté l'affectation du produit de la vente de ces biens à l'acquittement de l'arriéré. Enfin la loi du 28 avril 1816 ouvrait au Ministre des Finances un crédit de 6 millions de rentes pour pourvoir aux dépenses indispensables et imprévues et au déficit qui pourrait exister entre les recettes et les dépenses tant du budget ordinaire que du budget extraordinaire (art. 118).

et surtout un caractère protecteur ; ils furent plusieurs fois remaniés par la Restauration dans le sens protecteur, parfois même prohibitionniste.

(5) Cette augmentation des cautionnements était un expédient déplorable pour se procurer 50 millions de francs, car comme contre-partie, on rétablissait la vénalité des offices ministériels. Pour cette mince avance, faite en partie par les notaires, les avoués, les greffiers, les agents de change, ces professions devinrent fermées, furent soustraites à la libre concurrence ; l'on créait ainsi un régime qui grève les transactions de frais énormes et inutiles.

Ce fut cette loi qui édicta la législation des droits sur les boissons et celle des tabacs.

§ 3. *Mesure prise en vue de fortifier le crédit public.*
La Caisse d'amortissement

L'équilibre du budget de 1816 était donc assuré au moyen de ressources diverses ; le ministre n'avait pas à faire appel à l'emprunt, sauf ce crédit peu important d'ailleurs de 6 millions de rentes, crédit provisoire qui ne serait utilisé qu'en cas de déficit. Mais parmi les recettes extraordinaires il en était qui ne pourraient être perçues dans les années postérieures, par exemple le supplément des cautionnements, le produit et la vente des biens communaux et des bois, et le Trésor aurait à faire face à des charges encore plus lourdes afin de satisfaire aux engagements envers les étrangers. Le recours à l'emprunt apparaissait déjà comme le seul moyen pour se procurer ces ressources, car il aurait été difficile d'accroître dans une plus forte proportion le rendement des impôts.

Prévoyant donc qu'il serait obligé de recourir dans une large mesure au crédit dont il n'existait plus qu'un fantôme, M. Corvetto prit des mesures pour rassurer les créanciers de l'Etat : tel était déjà le but de son système sur l'arriéré qui ne fut pas accepté par la Chambre et dont la discussion eut d'ailleurs un fâcheux effet sur le crédit : la rente tomba à 55 francs. Mais il attendait davantage de cette seconde mesure la réorganisation de

la Caisse d'amortissement. Déjà en juillet 1814, M. le baron Louis avait annoncé l'espérance de doter, dès l'année suivante, la Dette publique de cet énergique moyen de réduction. La situation du Trésor ne lui permettait pas de demander immédiatement au budget les ressources propres à constituer « un bon fonds d'amortissement qui ne peut s'établir que sur un revenu qui excède celui qu'absorbent les besoins ordinaires du Gouvernement ». Il posa la question plutôt qu'il ne chercha à la résoudre. M. le comte Corvetto fut plus hardi. Dans son projet de loi des finances il proposa la création d'une nouvelle Caisse d'amortissement :

« L'époque où le Trésor est le plus obéré, dit-il, est celle qui sollicite le plus impérieusement l'institution d'une épargne où la dette aille par le rachat se convertir en créances et finir par s'éteindre ;

« L'expérience nous a révélé les prodiges opérés par l'amortissement quand une rigoureuse et imperturbable fidélité le défend contre toute entreprise arbitraire... C'est l'objet du dernier titre de la loi que nous vous présentons. Suivant ce projet, la Caisse d'amortissement est inviolable, libre et indépendante du Gouvernement.

« Les premières opérations de cet établissement seront modestes, parce qu'elle aura d'abord des moyens bornés ; mais ils croîtront en peu de temps, et sous un gouvernement qui par son essence a la religion de la fidélité, la Caisse prendra progressivement une consistance aussi importante qu'elle sera salutaire.

« Un amortissement, que rien ne détourne de sa marche, ajoutait-il, et dont le fonds s'accroît sans cesse par des capitalisations continuelles, est un ressort dont le développement n'a pas de limite et dont l'influence sur la modération du taux de l'intérêt et sur la loyauté des transactions doit donner un essor considérable à la circulation des capitaux et à la multiplication des échanges. Si à l'avantage de voir ses effets toujours défendus contre la défaveur par l'action de l'amortissement, le gouvernement ajoute le mérite de ne jamais manquer à ses engagements, comme il n'y a pas lieu d'en douter, non seulement il obtiendra par la seule force de la confiance de grandes facilités dans son service, mais il fondera un ère de crédit bien digne d'accompagner celle de la Restauration. »

Il constituait une caisse d'amortissement qui recevait une dotation « immuable » annuelle de 14 millions prise sur les ressources budgétaires : le produit des postes lui était spécialement affecté.

Cette dotation et les intérêts des rentes rachetées devaient être employés en rachat de rente. C'était le système d'amortissement par intérêts composés préconisé par le docteur Price en Angleterre et en application dans ce pays. La puissance de multiplication de l'intérêt composé apparaissait alors comme une espèce de puissance magique : en versant 1 franc tous les ans à intérêts composés à 5 o/o, on obtient un capital de 100 francs en un peu plus de 36 ans, en 41 ans si l'intérêt est de 4 ; d'où cette conséquence, si on consacre un franc par an à rembourser une

dette de 100 francs, on mettra 100 ans pour l'éteindre, si au contraire on capitalise ce versement annuel à intérêts composés, on aura en 36 ans ou en 41 ans, suivant que le taux de loyer est de 4 ou de 5 o/o, le capital nécessaire pour amortir toute la dette.

Projet de la Commission. — La Commission qui fut chargée de l'examen du projet fut unanime à en approuver la pensée. Jugeant même insuffisante la somme de 14 millions provenant des postes, elle demanda que la dotation fut portée à 20 millions et que le Trésor, sur ses ressources générales, parfit la différence entre ces deux sommes. Sur l'ensemble du projet elle se borna à présenter quelques observations relatives aux articles, en vertu desquelles la caisse d'amortissement devait recevoir les consignations et les dépôts judiciaires ainsi que les dépôts volontaires et le produit des centimes que les départements et les communes étaient autorisés à s'imposer pour leurs dépenses locales. Les bénéfices que la caisse pouvait retirer du maniement de ces fonds devaient, dans le projet du gouvernement, s'ajouter à sa dotation et aux arrérages des rentes qu'elle acquerrait. La commission émit l'avis que les opérations financières résultant de ce système, avec quelque sagesse qu'elles fussent combinées, présenteraient toujours quelques risques et, par conséquent, pourraient diminuer les ressources qu'elle devait consacrer à la réduction de la dette publique.

Le gouvernement reconnut la justesse des observations de la Commission et déclara qu'il retirait les articles objet de cette critique, et qu'il les remplaçait par d'autres dispositions, ayant pour but la création d'une caisse de dépôts et consignations complètement distincte de la caisse d'amortissement et n'ayant de commun avec elle que sa haute commission de surveillance et son directeur général.

Discussion à la Chambre. — Les orateurs qui prirent successivement la parole approuvèrent tous la pensée du projet, surtout en ce qui concernait l'inviolabilité du fonds d'amortissement. « On a pensé, dit M. Benoist, que la Caisse ayant un fonds déterminé, il pourrait se trouver des circonstances extraordinaires, une insurrection, une guerre, une famine, qui exigeraient des fonds à l'instant même ; ces fonds seraient disponibles à la Caisse ; l'on pourrait s'en servir. Je réponds, que c'est précisément pour ces cas extraordinaires, qu'il faut tenir les ministres en garde contre eux-mêmes, contre leurs propres besoins. Il faut que, même le service courant devenant difficile, les ministres sachent bien que le fonds d'amortissement est inviolable. C'est à cette garantie que tient le crédit de l'institution dont vous occupez » (6). En insistant ainsi sur le caractère d'inviolabilité qu'il fallait attacher à la nou-

(6) Séance 30 mars 1816. Archives parlementaires, t. XVI, p. 751.

velle institution, on songeait aux exemples du passé, à celui des Cent jours dont on voulait éviter le retour.

A la critique qu'il y avait inconséquence à amortir alors qu'en allait être obligé de recourir fortement à l'emprunt pour liquider la situation, on répondit que c'était justement à ce moment que se faisait le plus sentir le besoin d'une institution destinée à soutenir les titres et à limiter la durée de la dette. « L'amortissement soutient le crédit, dit M. Richard, bien que le montant des nouveaux emprunts excède celui de la dette amortie. En effet, le fonds d'amortissement n'a pas à lutter contre toute la masse de la dette de l'Etat dont la majorité reste dans les mains des rentiers, mais seulement contre la portion flottante livrée aux spéculations de la hausse et de la baisse. Pour amener la hausse il suffit que la Caisse verse journallement sur la bourse la somme suffisante pour retirer l'excédent des rentes proposées par les vendeurs sur les rentes demandées par les acheteurs. L'action ne doit pas être considérée comme celle d'un poids qui lutte contre un autre placé dans la même balance, mais comme une force qui, agissant au bout d'un long bras de levier, soulève une force centuple d'elle-même » (7).

Cette nouvelle institution présentée comme une des mesures qui devaient « assurer au Trône sa splendeur et sa force » fut votée avec enthousiasme par la Chambre des députés dans la séance du 27

(7) Moniteur universel, 1^{er} avril. Archives parlementaires, T. XVI, p. 745.

mars. Sur le rapport du comte Garnier le 27 avril suivant la Chambre des pairs conclut sans objection à l'adoption immédiate du projet.

La Caisse d'amortissement d'après la loi du 28 avril 1815. — Le projet du comte Corvetto, sanctionné par l'autorité législative, forme le titre X de la loi de finances du 28 avril 1816. Cette loi a été pendant près de trois quarts de siècle la base organique de l'amortissement en France. Nous allons en exposer les dispositions :

La nouvelle caisse remplaçait la caisse antérieurement existante qui devait être liquidée, et les sommes, dont celle-ci était débitrice, passaient à la charge du Trésor. La caisse était destinée à fonctionner sous les ordres d'un directeur général auquel pouvait être adjoind un sous-directeur ; les fonds étaient maniés par un caissier responsable. Ces trois hauts fonctionnaires étaient nommés par le roi, et le directeur ne pouvait être révoqué que sur la demande motivée d'une Commission de surveillance directement adressée au roi. Le personnel administratif de la caisse était donc dans une indépendance absolue vis-à-vis du ministère.

A la dotation de la caisse était affectée une branche spéciale des revenus de l'Etat : les revenus des postes ; cette affectation était exclusive et immuable (art. 104). Le gouvernement entendait se mettre ainsi à l'abri de ses propres entraînements ou de ses propres défaillances. L'administration des postes devait verser ses revenus à la Caisse d'amortissement

de mois en mois par douzièmes. Si les produits mensuels de cette administration ne s'élevaient pas au douzième de 14 millions, la différence serait payée par le Trésor, dans les quinze premiers jours du mois suivant. En outre, le Trésor devait verser tous les mois à la même date une somme de 500.000 fr. à la Caisse. C'était en somme attribuer à cette dernière une dotation minimum de 20 millions, dotation garantie pour la plus large part avec les revenus des postes.

La Caisse d'amortissement devait employer ces versements mensuels, à mesure qu'ils lui seraient faits, en achats de rente au cours de la bourse. On avait pensé, que ce serait associer le directeur général à l'agiotage, que de lui permettre comme sous l'Empire d'accumuler les fonds disponibles pour forcer les achats quand la tendance serait à la baisse et inversement les diminuer quand la tendance serait à la hausse.

Les rentes acquises par l'établissement devaient être immobilisées en son nom et porter intérêt à son profit. Les arrérages ainsi perçus auraient la même destination que la dotation annuelle et permettraient, comme en Angleterre, d'étendre progressivement la puissance de l'amortissement. Les titres une fois immobilisés ne pouvaient plus être vendus et mis en circulation « dans aucun cas et sous aucun prétexte à peine le faux et autres peines de droit contre les vendeurs et acheteurs » (art. 109) (8). La

(8) Aux termes des articles 25 et 26 de l'ordonnance du 22 mai 1816, les transferts des inscriptions appartenant à la

loi prévoyait cependant que ces rentes pourraient être annulées aux époques et pour la quotité qui seraient déterminées par l'autorité législative.

La caisse d'amortissement était placée « de la manière la plus spéciale, sous la surveillance et la garantie de l'autorité législative » (art. 115) :

Les opérations de la caisse étaient soumises au contrôle d'une commission de surveillance composée d'un pair de France président, de deux membres de la Chambre des députés, d'un président de la Cour des Comptes, du gouverneur de la Banque de France et du président de la Chambre de commerce de Paris. Cette Commission devait être saisie tous les trois mois du compte rendu, par le directeur, de la situation de la Caisse ; et tous les ans son président avait à présenter un rapport aux deux Chambres, avec tableaux à l'appui, sur les résultats obtenus dans le courant de l'année.

En résumé dotation annuelle minima de 20 millions, capitalisation à intérêts composés, indépendance par rapport au ministre et contrôle supérieur du pouvoir législatif, tels sont les traits caractéristiques du système inauguré par la loi du 28 avril 1816. Ce système commença immédiatement à entrer en jeu et au 15 novembre 1816 la Caisse était déjà propriétaire de 1.393.819 francs de rentes qui lui avaient coûté 16.227.751 francs (9).

caisse étaient valables à l'égard des acquéreurs de bonne foi ; mais le gouvernement avait recours contre les agents du trésor et de la caisse et contre tous les fauteurs ou complices du délit.

(9) Rapport du comte de Villemansy, président de la Commission de surveillance, déposé le 23 novembre 1816.

CHAPITRE III

POLITIQUE FINANCIÈRE DE LA RESTAURATION DE 1816 A 1819

§ 1. *Système de Finances de M. Corvetto*

Si les principes de la politique financière de la Restauration ne furent pas fixés dès 1816, ils furent nettement déterminés lors de la discussion du budget de 1817.

« Ce n'est pas assez d'assurer le service d'une année, dit M. Corvetto (1), la prévoyance doit aller plus loin, elle doit ouvrir une route qui nous fasse traverser le présent et nous mène le plus avant possible dans l'avenir.

« Cette route est le système de finances qui lie une année à l'autre et qui d'un état de dettes et de gêne nous conduise graduellement à la libération et à l'aisance.

« Ce système doit, à notre avis, réunir les conditions suivantes :

1° Assurer le payement loyal des dettes du passé ;

(1) Rapport à la Chambre par M. Corvetto, Séance du 14 novembre 1816. *Moniteur Universel*, 15 novembre 1816, p. 1282.

2° Fixer la somme de l'impôt dans une proportion compatible avec les facultés des contribuables et se ménager un excédent qui diminue ce que nous aurons à demander au crédit pour les dépenses qui sont hors des besoins naturels de l'administration ;

3° Appeler la confiance des capitalistes par la sûreté de nos engagements et l'évidence de nos moyens ;

4° Donner à toutes les fortunes cette sécurité, sans laquelle il n'y a point de crédit, puissance pacifique, qui, sans effaroucher nos voisins, peut dépasser nos frontières et nous procurer de plus utiles conquêtes que celles des armes ;

5° Doubler la dotation de la Caisse d'amortissement, la renforcer encore par l'affectation spéciale, par l'abandon absolu d'une partie des propriétés de l'Etat, et favoriser enfin, par tous les moyens, le développement de cet agent de libération qui, chaque jour, fait faire à la dette publique un pas vers la décroissance et dont les moyens s'augmentent de tout ce qu'il lui ôte.

Ces conditions et ces principes forment la base du budget que nous avons l'honneur de vous présenter. »

Le système financier du ministre était : 1° de demander le maximum aux contribuables, mais sans dépasser leurs facultés contributives afin de couvrir par les recettes ordinaires les dépenses du service courant et se ménager un excédent qui diminuerait d'autant l'appel au crédit ; 2° emprunter pour faire

face aux dépenses extraordinaires, c'est-à-dire toutes dépenses non permanentes résultant, pour la plupart, des engagements envers les étrangers ; 3° prendre toutes mesures susceptibles d'améliorer le crédit de la France.

A) *Politique fiscale.* — S'inspirant de la politique de Pitt en Angleterre, Corvetto comprit que l'impôt seul devait subvenir aux dépenses du service courant de l'Etat ; à des dépenses ordinaires doivent en effet correspondre des recettes ordinaires, et dans celles-là on doit comprendre le service de la dette et son amortissement dans un temps aussi court que possible. Il s'efforça donc d'établir un système fiscal qui, sans excéder les forces du contribuable, lui procura des ressources importantes. Il était déjà entré dans cette voie en 1816, il avait recouru résolument à des impôts nouveaux mais les Chambres ne l'avaient pas suivi aussi loin. Dans son projet de budget de 1817, il maintenait tous les impôts perçus en 1816, il y apportait cependant quelques modifications, il portait le nombre des centimes additionnels temporaires au principal de la contribution personnelle et mobilière de 10 à 50, celui des centimes additionnels temporaires au principal des portes et fenêtres de 50 à 90. Il réduisait au contraire le nombre de centimes extraordinaires additionnels au principal des patentes à 100 contre 110 : celles-ci avaient excédé les forces des petits patentés. Il n'apportait aucune surcharge à la contribution foncière : la situation du pays ne permettait pas im-

position trop lourde, situation qu'avait aggravée une mauvaise récolte en 1816.

Par des impôts indirects, le ministre espérait tirer d'importantes ressources. La loi des finances de 1816 en avait fixé la législation ; dans son projet le ministre proposait de doubler les droits sur les boissons. N'osant demander la création de plusieurs impôts indirects, il se borna à proposer un droit d'entrée au profit du trésor sur les huiles dans les villes ou communes ayant au moins 2.000 âmes de population agglomérée. Le Parlement donna sa sanction au projet du ministre sauf cependant en ce qui concerne l'imposition extraordinaire de 100 centimes additionnels aux patentes qui fut supprimée. En 1818 les recettes ordinaires furent augmentées de celle de la vente des poudres de chasse, de mine, de commerce et de guerre qui fut exclusivement réservée à la direction des contributions indirectes (ord. 25 mars 1818). Le monopole date du 23 fructidor, an V.

B) *Le recours à l'emprunt.* — Malgré cet effort fiscal, les recettes ne s'élevaient qu'à la somme de 774 millions en face de 1.083 francs de dépenses. Comment combler ce déficit ? Réduire les dépenses : le gouvernement avait déjà fixé au strict minimum les crédits des différents services, on ne pouvait les réduire davantage sans nuire à la bonne marche des services publics ; d'ailleurs l'économie aurait été insignifiante par rapport à cet énorme déficit. Augmenter le tarif des impôts, en créer de nouveaux :

on ne pouvait songer de percevoir 1100 millions, la situation de la France ruinée par vingt-cinq ans de guerre, encore occupée par les armées alliées, ne le permettait pas. Restait le recours à l'emprunt. C'est à ce moyen que s'était arrêté le ministre.

« Il y a, Messieurs, dit-il, une grande distance de 774 millions à 1088 millions. Cette distance ne peut être franchie qu'à l'aide du crédit. Lui seul peut apporter par la confiance et par l'attrait d'un intérêt légitime les capitaux que nous n'avons ni le droit ni le pouvoir d'exiger. L'avenir viendra au secours du présent. Nos enfants, devant jouir de la délivrance que nous achetons, ne nous reprocheront point de leur avoir légué la plus légère partie de nos sacrifices, le paiement des intérêts dont nous aurons fourni les capitaux. » (2)

Pour justifier ce recours au crédit, les dépenses budgétaires étaient divisées en deux catégories : d'une part, les dépenses ordinaires comprenant celles des services courants, les arrérages de la dette, la dotation de la caisse d'amortissement ; de l'autre, les dépenses extraordinaires qui comprenaient les dépenses pour l'entretien et solde de l'armée d'occupation, le deuxième acompte de la contribution de guerre, la restitution à divers départements d'avances faites à l'époque de l'invasion, toutes dépenses non permanentes. Les premières s'élevaient à 630 millions environ, les secondes à 450 millions. C'était pour faire face à ces dépenses extraordinaires qu'on

(2) Moniteur, 15 novembre 1816, p. 1283.

faisait appel au crédit, appel qui se justifiait parfaitement : ces dépenses, legs du passé, il était juste d'en répartir la charge sur les générations futures qui profiteront de la paix si chèrement acquise par la génération présente.

Et l'on démontra les avantages de l'emprunt : l'emprunt prend l'argent où il se trouve, il s'adresse à ceux qui ont ressources disponibles, tandis qu'un prélèvement par un impôt extraordinaire nuit à la production en prenant des capitaux engagés, que les contribuables doivent réaliser à des conditions onéreuses.

« D'après le système moderne des finances, dit M. Laffitte, il est reconnu qu'il y a deux moyens pratiques de subvenir aux charges des Etats : les emprunts et les impôts. Le choix des uns ou des autres ou la cumulation de tous les deux se détermine dans l'intérêt même des contribuables. Il y a cependant cette différence entre les deux systèmes : d'après l'un, on impose jusqu'à concurrence du capital ; d'après l'autre, on n'impose que jusqu'à concurrence de l'intérêt. Pour savoir donc s'il faut imposer le capital ou s'il faut emprunter pour n'imposer que l'intérêt, il s'agit uniquement d'examiner si les contribuables peuvent supporter le prélèvement du capital ou s'ils ne peuvent acquitter que le montant des intérêts. S'ils ne peuvent payer que les intérêts et qu'on exige le paiement du capital, les moyens de reproduction sont attaqués, ils se trouvent réduits de la différence entre le taux de l'intérêt et le montant du capital, l'industrie languit et se perd, l'agriculture rétrograde.

Si au contraire les contribuables pouvaient payer le capital et que l'impôt s'arrêtât au montant de l'intérêt (ce qui malheureusement n'est pas encore arrivé en France) ils pourraient volontairement fournir la différence dans l'emprunt, ils joueraient le rôle des capitalistes eux-mêmes et ils partageraient les bénéfices que ceux-ci peuvent retirer du placement de leurs capitaux » (3).

M. Laffitte concluait à l'adoption du système de crédit « les impôts qui sont portés à la plus grande élévation et la vente des propriétés de l'Etat ne peuvent nous faire arriver à la somme totale de nos charges. » Il n'y eut pas cependant unanimité sur le principe de l'emprunt. Des orateurs soutinrent que l'emprunt serait funeste pour le pays, que les 300 millions, dont on avait besoin pour 1817, ne pourraient être obtenus qu'au cours de 55 francs au plus, qu'il faudrait encore 260 millions au moins pour chacune des trois années suivantes, et plus on irait, plus l'abondance des titres rendrait ces négociations désavantageuses. En 1821, il fallait rembourser les reconnaissances de liquidations ; 40 millions de rentes devront être créées à cet effet : « Messieurs, où vous conduit le projet du ministre ? dit M. de la Bourdonnaye. A multiplier à un tel point la masse de vos rentes, que, leur valeur diminuant chaque jour, votre emprunt de 1818 sera plus onéreux que celui qu'on vous impose aujourd'hui, comme celui de 1819, et surtout celui de 1820 le serait davan-

(3) Moniteur, 11 février 1817, p. 177. Séance de la Chambre des Députés du 10 février.

tage que ceux qui les auront précédés » (4). Ces orateurs se faisaient l'écho de gens, victimes des banqueroutes de l'ancien régime et de la Révolution pour qui l'emprunt avait quelque chose d'épouvantable. Beaucoup étaient encore convaincus, que tout argent prêté à l'Etat était perdu. « Lorsqu'on n'a pas assez de revenus pour payer des dépenses indispensables, répondit M. le Barante, l'emprunt n'est ni un plan ni un système, c'est une nécessité. Il est puéril de se débattre contre l'évidence, contre l'inflexible destin, il faut du moins honorer son malheur par le calme et la raison » (5). Le recours à l'emprunt fut accepté et le ministre fut autorisé d'inscrire au grand livre de la Dette publique un crédit de 30 millions de rentes.

C) *Mesures prises pour améliorer le crédit de la France.* — Avant de négocier un emprunt M. Corvetto voulut prendre toutes mesures susceptibles d'améliorer le crédit public de la France ; ainsi il dissiperait les craintes de ces derniers orateurs ; les emprunts futurs se négocieraient à de meilleures conditions.

Pour améliorer le crédit il fallait inspirer confiance aux créanciers de l'Etat. Le crédit public suppose en effet une confiance très grande dans l'honnêteté du débiteur, puisque personne ne peut le contraindre à payer les intérêts stipulés, ni à rembour-

(4) Moniteur, 6 février 1817, p. 147. Séance de la Chambre des Députés, 4 février.

(5) Moniteur, 9 février 1817, p. 167. Séance du 7 février.

ser le capital : une des bases du crédit dans un pays c'est la volonté du pays et des gouvernants de payer tous les impôts pour assurer le service de la Dette publique et son amortissement : en augmentant les impôts, en créant la caisse d'amortissement en 1816 Corvetto avait bien affirmé cette volonté.

Le crédit public suppose la confiance dans la fidélité des gouvernements, qui se succèdent, à accepter les engagements contractés par leurs prédécesseurs : Corvetto n'avait-il pas pris la résolution d'acquitter intégralement l'arriéré de 1801 à 1816 et réussi à la faire sanctionner par le Parlement en 1816 non sans une forte opposition qui le contraignit à apporter les modifications à son projet primitif.

Et le régime parlementaire, une bonne administration des finances n'étaient-ils pas propres à inspirer cette confiance ?

Dans son projet de la loi de finances de 1817 Corvetto demanda aux Chambres leur approbation sur des mesures qui complétaient celles de 1816 : sur l'arriéré, sur le service de la Dette publique et son amortissement, sur l'administration des finances.

Modifications apportées au règlement de l'arriéré. — « Ce serait, dit M. Corvetto, mal établir la confiance que nous voulons fonder, que de faire subir aux créanciers de l'arriéré une altération arbitraire dans leur paiement, ou de les laisser dans le vague ou l'inquiétude sur leur sort. »

L'arriéré fixé en 1816 se trouvait encore accru par le déficit de l'exercice 1816 de 106 millions. Le

ministre voulait fixer l'époque et le mode de paiement des reconnaissances de liquidation remises aux créanciers de l'Etat.

Les dispositions nouvelles formèrent le titre premier de la loi de finances du 25 mars 1817 :

Les reconnaissances de liquidation seront négociables et payables au porteur tant pour le principal que pour les intérêts (art. 2). Elles seront remboursées intégralement à commencer de l'année 1821 et par cinquième d'année en année. Les cinq séries seront déterminées par le sort. Les remboursements se feront en numéraire, et, à défaut, en inscriptions de rentes au cours moyen des six mois qui auront précédé l'année du remboursement. Les créanciers conservaient néanmoins la faculté de faire inscrire immédiatement au grand livre de la Dette publique le montant de leur créance pour sa valeur nominale (art. 3).

La loi fixait un délai aux créanciers de l'arriéré, qui seront tenus de produire leurs titres dans les six mois après la publication de la présente loi, sans préjudice de l'observation des délais déjà fixés et des déchéances encourues ou à encourir. Passé ce délai ils ne seront plus admis (art. 5). Ainsi le montant réel de l'arriéré pourrait être connu ; les ministres devaient, à cet effet, remettre au ministre des Finances un état détaillé des créances produites à leurs départements respectifs, et qu'ils jugeraient devoir légitimement faire partie de l'arriéré. Le ministre des Finances ferait dresser, d'après ces documents, un tableau général de l'arriéré antérieur à 1816, qui serait

communiqué aux Chambres dans la session suivante (art. 6). Une ordonnance du 2 avril 1817 vint réglementer l'exécution de cette loi. Elle décida que les reconnaissances de liquidation seraient divisées en coupures de 1.000, 5.000, 10.000 francs de capital auxquelles seraient attachés des coupons d'intérêt ; que les coupures inférieures à 1.000 francs ne seraient pas garnies de coupons, mais qu'elles seraient payées sur la production du titre et sur quittance du porteur ; que le remboursement qui devait s'effectuer à partir du 1^{er} janvier 1821 s'opèrerait de la façon suivante : sur les dix chiffres formant le système numérique, il en serait désigné deux par le sort chaque année, et les reconnaissances dont les numéros finiraient par l'un de ces deux chiffres seraient remboursables à partir du 22 mars de l'année lors courante.

Les créanciers de l'Etat voyaient ainsi leur situation nettement établie ; ils étaient certains d'être acquittés intégralement de leurs créances ; en attendant ce paiement, que l'on retardait à une époque où le Trésor serait libéré des charges extraordinaires du traité de paix, ils recevaient des titres de créances facilement négociables ; les reconnaissances de liquidation eurent en effet une grande faveur, elles se négocièrent toujours à des cours très supérieurs à ceux de la rente, aux environs du pair, elles étaient un placement commode aux particuliers qui cherchaient un emploi sûr et avantageux de leurs fonds disponibles. Et n'était-ce pas fortifier le crédit public, que de déterminer le montant de la dette de

l'Etat, n'était-ce pas rassurer les prêteurs de l'Etat que de fixer le passif du Trésor.

Modifications apportées à l'amortissement et au service de la Dette publique. — Encouragé par les résultats de la Caisse d'amortissement et par l'amélioration du crédit public, que l'on attribuait aux premiers achats de la Caisse, et voulant accroître encore la confiance des créanciers de l'Etat, le comte Corvetto jugea utile de renforcer la dotation de l'amortissement et proposa de la porter à 40 millions. D'un autre côté, dans son rapport au nom de la Commission de surveillance, le comte de Villermansy (6), président, avait trouvé que la dotation de la Caisse n'était pas suffisamment garantie par le produit des postes, qui s'était trouvé atteindre à peine le chiffre de 10 millions. « Aucune loi, avait-il dit, n'a mis cette dette sacrée, qu'est l'amortissement, dans un ordre privilégié. Il eût été à souhaiter que la loi du 28 avril 1816 assurât une dotation sur une branche quelconque d'impôts ; que ce revenu fut assez liquide, pour que la malveillance ne puisse jamais répandre des doutes sur l'exactitude du paiement ; que le genre de perception fut assez simple, pour que les fonds arrivent à la Caisse sans obstacles et sans l'intermédiaire du Trésor ».

Projet ministériel. — Tenant compte de ces observations, le ministre des Finances demanda encore que la dotation de l'amortissement fut

(6) Séance, 23 novembre 1816. *Moniteur Universel*, 24 novembre, p. 1314.

prélevée non plus seulement sur les revenus des postes mais encore sur les produits de l'Enregistrement, des domaines et du timbre, c'est-à-dire sur les meilleurs revenus de l'Etat (7). La Commission de la Chambre étendit la demande du ministre et proposa, en plus, l'affectation à la Caisse de tous les bois domaniaux, sauf la quantité nécessaire pour fournir un revenu net de 4 millions, dont le roi disposerait en faveur des établissements ecclésiastiques; toutefois la Caisse ne pourrait aliéner les bois, à elle affectés, qu'en vertu d'une loi ; et pour le moment, elle serait autorisée à en mettre en vente une superficie de 150.000 hectares . « Une addition aussi considérable, dit M. Beugnot, tranquillisera sans doute les esprits les plus enclins à s'effrayer de l'extension de la Dette publique. Elle rétablit les proportions les plus rassurantes entre la somme des inscriptions et la puissance du fonds d'amortissement, car il est à remarquer, que ce fonds est un contre-poids mis dans la balance de la Dette, non pour lui faire complètement équilibre, mais pour la tenir suspendue à une certaine élévation, or on ne peut pas douter qu'ici le but ne soit atteint » (8).

Discussion à la Chambre. — Ces nouvelles propositions ne furent pas votées par les Chambres avec la même facilité que les mesures adoptées l'année précédente. Le ministre des Finances trouva un ad-

(7) Ces produits seraient aussi affectés au paiement des intérêts de la dette perpétuelle.

(8) Rapport de M. Beugnot. Moniteur, 25 janvier 1817, supp. p. 10.

versaire redoutable en M. le Villèle, qui démontra le danger de doubler la dotation de l'amortissement au moment où l'on se préparait à contracter un emprunt de 300 millions. « Sans doute, disait ce député, que le cours de nos effets publics soit soutenu par les efforts constants d'une Caisse d'amortissement, votre intérêt propre et la justice envers les porteurs de vos rentes vous commandent cette mesure. Vous y avez pourvu pour vos derniers créanciers en dotant d'une somme de 20 millions la Caisse qui doit opérer sur cette partie de votre dette. Continuez à faire l'application de cette somme et tout ce qu'on dit des avantages de l'amortissement se réalisera pour vous. Mais lorsque, outre cette salutaire mesure, confondant les nouvelles rentes avec les anciennes, vous nous proposez tout à coup de doubler la dotation de la Caisse, de l'augmenter encore du produit de la vente de 150.000 hectares de bois, quand vous nous dites, que le résultat inévitable de ces mesures sera de faciliter le placement de nos emprunts à un taux favorable et de diminuer le terrible effet de la sortie de notre numéraire en attirant chez nous les capitaux étrangers, je suis obligé de vous arrêter, d'opposer les faits aux hypothèses, la clairvoyance du contribuable au calcul du financier. Si le cours de nos effets publics à la bourse doit avoir sur nos emprunts l'influence décisive que vous nous annoncez, pourquoi donc, quand leur taux y est à 60 sommes-nous obligés de les vendre à 50 ? » Le ministre avait en effet obtenu un crédit de 30 millions de rentes 5 o/o, pour combler un déficit d'environ 300 mil-

lions, ce qui faisait ressortir le cours de la rente à 50 francs. L'orateur montra l'effet déplorable de l'amortissement : « vendre des rentes à 50 pour en racheter à 60, dit-il, c'est en réalité, augmenter la dette et non l'amortir comme on a pu le croire. Cet amortissement prétendu ne peut être utile qu'aux spéculateurs ».

Mais ce vice, le rapporteur du budget, M. Beugnot, l'érigéait en vertu : « Espérons, disait-il, que le nombre des vendeurs de rente ira toujours en diminuant par suite de l'accroissement du crédit de l'État, et que la Caisse sera obligée d'acheter plus cher... heureux préjudice qui trouve d'amples compensations dans la renaissance du crédit public dont il est l'effet et la preuve » (9). Bien que l'amortissement, alors qu'on emprunte, soit condamnable, comme étant préjudiciable au Trésor, qu'il expose à racheter la rente à un taux plus élevé que celui de l'émission, il faut reconnaître qu'il y avait de la part des financiers de ce temps quelques bonnes excuses pour suivre cette conduite. Ils tenaient non pas seulement à se mettre en mesure de racheter graduellement la Dette publique, mais encore et surtout à exercer une heureuse influence morale sur le monde des capitalistes. On était encore très près de la banqueroute des deux tiers et de celle des assignats ; le ministre des Finances voulait montrer qu'il s'inspirait de principes rigoureux, qu'il avait à cœur de ne pas compromettre les finances du pays, qu'il regar-

(9) Moniteur 25 janvier 1817. Supp., p. 11.

dait l'accroissement de la dette comme un danger et comme un mal contre lequel il fallait immédiatement réagir. « L'amortissement, disait Corvetto, est établi en vue de soutenir l'honneur de nos effets et non de profiter de leur avilissement » (10). « On a dit, disait de son côté M. Beugnot, qu'on ne pouvait établir un fonds d'amortissement avec le produit d'un emprunt, qu'il serait plus simple de ne pas emprunter la somme nécessaire à l'amortissement, parce qu'on y gagnerait au moins les frais d'une double et inutile négociation. Mais, c'est parce qu'on emprunte que l'amortissement est nécessaire. Dut-on prendre le fonds d'amortissement sur l'emprunt, il y aurait toujours de véritables avantages à le faire, car l'objet de l'amortissement est moins encore d'éteindre la dette que de la soutenir à une certaine heure, de conserver, ainsi d'améliorer les rentes au profit des créanciers de l'Etat et de tendre à la baisse de l'intérêt de l'argent au profit de la société toute entière ». Pour M. Beugnot, l'intérêt du crédit public devait l'emporter sur celui des contribuables. « Le produit des emprunts, dit plus justement le duc de Gaete, est uniquement destiné à procurer les sommes nécessaires pour subvenir à des dépenses extraordinaires auxquelles il ne pourrait être pourvu par la seule voie de l'impôt, mais aucune partie de ces emprunts ne doit servir, ni au paiement des intérêts, ni à l'amortissement du capital emprunté. Cette double opération est assurée par un excédent

(10) Moniteur, 15 novembre 1817, p. 1283.

des recettes ordinaires qui y est affecté. Sans doute si l'on voulait appliquer la partie de ce même excédent au paiement jusqu'à due concurrence des dépenses extraordinaires, on diminuerait d'autant le besoin d'emprunter, mais aussi on n'aurait plus aucun moyen d'obtenir par le crédit tout ce qui manquerait encore pour compléter le paiement des dépenses extraordinaires, et c'est pour parer à cette difficulté que le système de l'amortissement a été imaginé » (11). Cet argument parut déterminant pour doubler la dotation de la Caisse d'amortissement.

La mesure qui consistait à donner à la Caisse la propriété des bois de l'Etat fut encore plus vivement combattue. M. de Bonald la jugea « contraire à la charte, contraire à la politique, contraire à la morale, et par-dessus tout inutile et fausse ». Anticonstitutionnelle, parce que la charte, déclarant l'irrévocabilité des ventes déjà effectuées de l'ancien domaine de la couronne, consacre l'inaliénabilité de ce qui reste. Contraire à la politique, qui demande impérieusement la conservation « d'une propriété dont la perte est aussi irréparable que l'utilité en est démontrée, d'une propriété dont la vente est un déshonneur pour une nation qui ne peut jamais être réduite à la honte de faire cession de biens à ses créanciers ».

Contraire à la morale, « en ébranlant le principe sacré du droit de propriété », car les forêts

(11) *Moniteur*, 6 février 1817.

dites de l'Etat provenaient, ou de l'ancien domaine royal, ou de l'ancien domaine des congrégations religieuses. Inutile et fausse, car la Caisse d'amortissement, sans cette augmentation de dotation, opérerait aussi sûrement, bien qu'avec plus de lenteur, jusqu'au terme, qui devait infailliblement arriver, où la dette serait éteinte et les bois conservés. L'orateur terminait par cette phrase : « Si ces chênes que vous voulez abattre, semblables à ceux de Dodone, rendaient des oracles, ils vous prédiraient malheur » (12).

Les amis du Gouvernement firent valoir, que si les bois de l'Etat devenaient la propriété de la Caisse, ce serait seulement sous déduction de la quantité nécessaire pour former une dotation d'un revenu net de 4 millions en faveur des établissements ecclésiastiques ; d'ailleurs la Caisse ne recevait pour le moment que l'autorisation de vendre une faible partie, 150.000 hectares, soit la superficie des parcelles isolées et enchevêtrées dans les propriétés particulières. Cela posé, ils démontrèrent l'utilité de la mesure et sa nécessité financière. « Plus on insiste sur l'argument, dit M. Camille Gordan, d'ailleurs si peu solide, que, toute dotation en numéraire de la Caisse au moment d'un emprunt ne servant qu'à racheter la portion de rentes nécessaires pour emprunter le fonds de la dotation même, le jeu de la Caisse se change en une pure fiction, plus on doit applaudir à un genre de dotation qui, se composant tout entier

(12) Moniteur, 6 mars 1817, p. 268. Séance du 4 mars.

de valeurs immobilières non empruntées, parfaitement libres, ne peut au moins être susceptible de ce reproche d'illusion fantasmagorique, et donne bien à la Caisse, qu'il affecte, une puissance et une activité véritables... D'ailleurs les ventes n'auront lieu que quand elles seront indiquées par le besoin. Il s'agit bien moins de les presser que de fournir un point d'appui à l'imagination du prêteur. Plus la dotation en bois sera libérale, plus en accroissant la confiance, elle dispensera de ventes effectives. L'élévation de la rente qui résultera de quelques ventes réelles sera une augmentation des capitaux du pays : ce sera alors la propriété tout entière dont la valeur vénale s'accroîtra par le développement du crédit public et privé » (13).

Finalement les propositions du Gouvernement furent votées à une grande majorité par les deux Chambres, elles formèrent les titres X et XI de la loi de finances du 25 mars 1817.

Dispositions de la loi du 25 mars 1817. — La dotation de l'amortissement se trouva composée de trois éléments : le premier fixe et annuel, c'était l'allocation de 40 millions faite par le Trésor ; le second progressif, c'étaient les arrérages des titres rachetés ; le troisième éventuel et périssable, c'était le prix de 150.000 hectares de bois à vendre.

Cette dotation de 40 millions, ainsi que le service des arrérages de la Dette publique, eurent une garantie spéciale : « les produits nets de l'Enregistre-

(13) *Moniteur* 6 mars, p. 269.

ment du timbre, des domaines et ceux des administrations des postes et des loteries sont affectés au paiement des intérêts de la dette perpétuelle et au service de la Caisse d'amortissement » (art. 139). En outre le ministre des Finances était autorisé « à traiter soit avec la Banque de France, soit avec la Caisse des dépôts et consignations pour le paiement des intérêts de la dette et le service de l'amortissement au moyen de l'assignation des produits ci-dessus affectés » (art. 140).

Cette mesure était imitée du Consulat qui, lui-même, l'avait empruntée à l'Angleterre. Afin de rendre cette spécialisation plus palpable, l'article 141 stipulait que « les receveurs généraux des finances ne pourront être définitivement libérés du montant de ces produits nets que par les récépissés de l'établissement qui sera chargé de ces services. Il en sera remis par le ministre à cet établissement, dix jours au moins avant l'ouverture de chaque semestre, l'état de payement de ce semestre ».

Cette dernière mesure était destinée à fortifier le crédit de l'Etat en assurant aux créanciers un paiement prompt, exact et facile des intérêts de leurs créances ; aux ressources du Trésor venait s'associer le crédit d'un établissement indépendant et sûr.

Traité passé avec la Banque de France. — Le ministre négocia avec la Banque de France dont le crédit était réputé dans le monde entier. Par ce traité, pour l'indemniser du service de la dette et de l'amortissement, il était alloué à la Banque sur tou-

tes les sommes qu'elle recevait une commission de 1 fr. 50 o/o. Le Trésor devait lui remettre à l'avance des obligations souscrites par les receveurs généraux dont le chiffre représentait intégralement les intérêts de la dette et la dotation de l'amortissement. Il lui était fait abandon, pendant 5 ans, de la jouissance gratuite de tous les arrérages qui ne seraient pas réclamés. Deux millions de rentes lui étaient remises en garantie.

Ce traité fut l'objet de vives critiques dans le sein des Chambres. « Le résultat le plus clair de cette étrange négociation consiste à augmenter nos dépenses de 2.700.000 francs par an au profit des actionnaires de la Banque pour un service dont le déplacement ne soulage même pas le budget particulier du Trésor, dit M. de Linaires » (14). Corvetto répondit qu'il avait négocié au mieux avec la Banque, suivant les intentions du Parlement, dans le but de fortifier le crédit national de la France, en remettant tout le service de la dette, recettes et dépenses, dans les mains de cet établissement indépendant : que d'ailleurs, si la gestion était coûteuse elle était très bien exécutée. « L'avantage réel, dit-il, l'avantage immense que trouve ici le Gouvernement c'est le paiement prompt, exact et facile de la dette acquittée aujourd'hui sur tous les points de la France vingt jours après l'ouverture du semestre. J'en rappelle ici aux rentiers, qu'ils disent, si cette disposition leur est favorable, et s'ils ne la préfèrent pas à l'épo-

(14) Moniteur, 28 avril 1818. p. 533. Séance du 25 avril.

que où quatre ou cinq mois s'écoulaient sans qu'ils fussent payés. Aujourd'hui le semestre à peine ouvert, tout est payé ; l'argent circule, le commerce, l'agriculture, l'industrie en profitent. Vous voyez donc que le traité ne repose pas sur l'avidité d'un côté et de l'autre sur l'imprévoyance ou l'inhabilité » (15).

Si cette mesure avait paru avoir des résultats avantageux dans les premières années de la Restauration, on jugea bien vite trop dispendieux de payer à la Banque une commission de 2.700.000 francs pour un service que le Trésor était à même d'assurer avec autant de garantie. Le ministre des Finances reprit la gestion des arrérages de la dette dans les départements dès le premier semestre de 1819 et à Paris à dater du 31 juillet 1827.

D) *Mesures intéressant la gestion des finances publiques et leur contrôle.* — Il ne suffit pour établir le crédit d'un pays d'inspirer confiance aux créanciers par l'engagement de payer toutes les dettes, par des garanties affectées au service de la Dette publique et de son amortissement, il faut encore établir un bon système de finances. « C'est par un bon système de finances que l'on doit commencer l'établissement du crédit », disait M. Laffitte. Par la publicité, la rédaction très nette du budget, l'opinion publique est éclairée sur la gestion financière et peut l'apprécier, trouvant là une connaissance entière et complète de la situation active et passive de

(15) *Moniteur* 28 avril 1818, p. 533. Séance du 25 avril.

l'Etat. Un gouvernement, qui veut s'assurer la ressource des emprunts, est obligé d'avoir égard, d'une manière toute particulière, à l'opinion des prêteurs ; l'opinion devine ce que l'on cache et souvent exagère le mal ou les abus que l'on dissimule. La force des gouvernements représentatifs n'est-elle pas dans la publicité ? Les ministres des finances de la Restauration s'efforcèrent de développer cette publicité, et d'assurer le contrôle du Parlement sur la gestion des finances du pays.

La loi du 25 mars 1817 apporta à ce point de vue de très importantes réformes.

Un budget particulier de la dette consolidée et de l'amortissement fut dressé dans le budget général (art . 142) ; ce fut un compte distinct des recettes et des dépenses concernant la Dette publique. Il était désormais facile de connaître l'importance des charges de ce service. Ce budget séparé était réuni dans un article récapitulatif au budget ordinaire et au budget extraordinaire ; l'on aboutissait ainsi à un chiffre unique et l'unité budgétaire était respectée.

Les droits du Parlement en matière de dépenses furent affirmés : « La dépense de chaque ministre ne pourra dorénavant dépasser le crédit en masse ouvert à chacun d'eux. Ils ne pourront, sous leur responsabilité, dépenser au-delà de ce crédit ».

D'après cet article 151, de la loi du 25 mars 1817, non seulement le Parlement demeure chargé d'ouvrir les crédits nécessaires aux divers services publics, mais il pénètre dans leurs détails, il en spé-

cialise la distribution par ministère (16). Mais il ne suffit pas d'autoriser des crédits, il faut encore pouvoir en contrôler leur emploi. A cet effet, la loi du 28 avril 1816, la première, spécifia : « Art. 122 : les comptes des dépenses de chaque ministère seront imprimés ». La loi de 1817, trouvant cette prescription trop laconique, la développa dans son titre XII, intitulé : « Dispositions sur les comptes à présenter aux Chambres », dont l'art. 148 renouvelle l'ordre aux ministres de présenter à chaque session un compte imprimé de leurs opérations pendant l'année précédente. L'art. 149 institue ensuite le compte général des finances présenté par le ministre des Finances avec le compte de la Dette publique, le compte du Trésor royal, le compte du recouvrement des produits bruts des contributions directes et indirectes. Une large publicité était ainsi établie et permettait le contrôle de tous (17).

La loi du 15 mai 1818 vint compléter le contrôle législatif sur les ordonnateurs par l'institution de la loi de règlement des budgets, corollaire nécessaire de

(16) Chaque ministère compose un lot particulier de crédits, dans lequel le pouvoir exécutif se trouve enfermé. Aucune compensation ne peut s'établir entre les déficits et les excédents des uns et des autres. Les suppléments de crédits doivent être demandés aux représentants du pays. cependant, dans les circonstances extraordinaires et urgentes, l'autorité du Roi peut suffire, sous condition d'en référer au Parlement dans le plus bref délai possible : les principes sur l'ouverture des crédits supplémentaires et extraordinaires étaient ainsi posés par la loi de 1817.

(17) Pour empêcher les dépassements de crédits, les art. 151 et 152 stipulaient une responsabilité ministérielle ; d'abord la responsabilité des ordonnateurs, puis celle des ministres des finances.

la loi du budget. L'une prévoit et autorise les recettes et les dépenses publiques, l'autre en sanctionne la réalisation. Un contrôle aussi minutieux ne pouvait manquer d'avoir d'heureux effets sur le crédit public, chacun étant assuré de la bonne gestion des deniers publics, de l'utilisation des ressources d'emprunt à des dépenses déterminées, dépenses extraordinaires.

§ 2. *Les Emprunts de 1817 à 1819*

A) *Discussion sur le mode d'émission et les conditions de l'emprunt.* — Le recours à l'emprunt avait été décidé. Mais une question délicate se posait : quel serait le mode d'émission, quelles seraient les conditions de cet emprunt ? Plusieurs procédés se présentaient :

Pouvait-on s'inspirer sur le passé ? Sous l'ancien régime le crédit public n'existait guère. Les emprunts que l'on rencontre ont été fait à des taux d'intérêt très élevés même usuraires, mais la banqueroute venait en tempérer les conditions ruineuses, ou bien des primes scandaleuses étaient consenties aux financiers lorsque le roi émettait des rentes par leur intermédiaire. Le roi usait quelquefois de contrainte pour obtenir des prêts, ou bien alléçait encore les prêteurs par des combinaisons compliquées de jeux (loteries, tontines). Sous la Révolution et l'Empire il n'y eut pas d'emprunt volontaire. Mais on pouvait jeter ses regards sur les procédés appliqués en Angleterre, où l'on s'était déjà inspiré pour

la réorganisation de la Caisse d'amortissement. Pour subvenir aux frais des guerres contre la France, l'Angleterre avait émis de 1793 à 1815 de grands emprunts publics, elle les avait négociés à des banquiers, ordinairement à un taux nominal très faible de 3 o/o, avec allocation d'une courte ou longue annuité terminable, et surtout avec émission très au-dessous du pair ; on a calculé que les emprunts 3 o/o émis de 1793 à 1801 le furent au prix moyen de 57,37 1/2 o/o et ceux de 1803 à 1815 au prix moyen de 60,3/7 12 o/o.

Ce fut ce mode d'émission que l'on adopta en France pendant toute la Restauration, sauf cependant pour le dernier emprunt.

La discussion fut néanmoins très vive à ce sujet. M. Corvetto demandait simplement l'autorisation de faire inscrire sur le Grand-Livre de la dette publique 30 millions de rentes, dont la négociation produirait les moyens de monter les ressources au niveau des besoins. Il se réservait toute latitude pour choisir le mode d'émission et en fixer les conditions, il s'obligeait seulement à en rendre compte aux Chambres lors de la présentation du budget de 1818. MM. de Villèle, de la Bourdonnaye et leurs amis politiques demandèrent que les conditions de l'emprunt fussent examinées par les Chambres. M. de Villèle prétendit que le ministre seul sous sa responsabilité ne pouvait faire une opération de cette importance. « Je déclare, dit-il, que je suis étonné qu'il se trouve des prêteurs qui se décident à remplir un emprunt aussi considérable sous un gouver-

nement représentatif sans exiger pour lui une ratification spéciale des Chambres » (18). Le ministre répondit que la Chambre n'avait pas le droit de discuter, d'amender les conditions de l'emprunt. « Au Roi seul, dit la Charte, appartient la puissance exécutive. La Chambre doit connaître les besoins et accorder les moyens d'y pourvoir. L'emploi de ces moyens rentre dans le pouvoir de celui qui est chargé de l'exécution de la loi. Si un emprunt est nécessaire, il faut le voter comme il faut voter toute autre espèce d'impôt ou de subsides. La Chambre vote l'emprunt et l'impôt et demande compte ; elle n'administre pas, elle n'exécute pas. »

M. de Villèle ne se tint pas pour battu.

« Prétendre que le vote de l'emprunt, reprit-il, est la seule attribution de la Chambre, et que, si elle ne fixait les conditions, elle empiéterait sur les droits de la couronne, est à mes yeux comme si dans le vote des impôts on s'opposait à ce que nous en fixassions le tarif. Un emprunt est un impôt, car il amène la nécessité de l'impôt et lorsque cet emprunt monte à 600 millions, quoique la loi qui l'autorise soit conçue en quelques lignes, elle ne mérite pas moins autant de méditations qu'un budget tout entier. On dit que les ministres seront responsables, s'ils contractent l'emprunt à des conditions illicitement onéreuses. Mais l'emprunt une fois autorisé, quelle est la condition que l'on peut regarder comme illicitement onéreuse ? Tout ce que le ministre

(18) Moniteur, 8 février 1817. Séance du 6 février.

aura fait sera licite, quelque onéreux qu'il soit à la France, car vous l'aurez autorisé par la latitude que vous aurez accordée. Il vous dira qu'il n'a pas trouvé à traiter à de meilleures conditions. La responsabilité du ministre sera à couvert mais la vôtre restera entière, car c'était à vous auparavant d'accorder la faculté d'aliéner ces rentes, de calculer si les conditions de cette aliénation ne seraient pas plus onéreuses à votre pays qu'un autre mode de libération. Pour les calculer, il fallait les connaître, et j'établis ainsi le devoir de la Chambre de fixer au ministre les limites dans lesquelles nos rentes pourront être aliénées » (19). La Chambre ne soutint pas de Villèle, et sur l'insistance de Corvetto, qui réclamait pour le gouvernement l'appréciation de l'opportunité des conditions de l'emprunt, variable chaque jour suivant l'état de la place, les incidents politiques et les offres nouvelles, la loi laissa au ministre toute latitude pour négocier.

Cependant, M. Beugnot, dans son rapport, indiquait que le système d'emprunt que la commission désirait, c'était la négociation avec une compagnie. Il opposait ce système « cette nouveauté » à l'habitude, qui domine si tyranniquement dans les actes de la vie privée, à l'usage de délivrer les emprunts immédiatement et par fraction à des particuliers sans employer l'intervention des capitalistes.

« La préférence accordée à ce mode, dit-il, produira cet excellent effet d'agrandir le cercle de nos

(19) *Moniteur*, 4 mars 1817. Séance du 3 mars.

prêteurs et d'appeler à notre secours les capitaux de l'Europe entière. » L'Etat a cet avantage, en procédant par le système des capitalistes intermédiaires, qu'il est certain de toucher les capitaux qu'il demande et de les toucher de suite : avantage d'autant plus grand si son crédit est médiocre. L'Etat peut s'adresser aux banquiers qui présentent le plus de garanties et débattre de gré à gré les conditions de l'emprunt. Mais de Villèle voulait réserver cette négociation à une compagnie française.

« L'argent n'a pas de patrie, a-t-on dit, mais les hommes qui tirent des commissions, des intérêts et des profits de leurs spéculations financières, ont une patrie qui entre avec eux en partage des bénéfices dus à leurs lumières, à leurs travaux et à leur industrie. Que les sacrifices que vous êtes obligés de faire tournent donc au profit des capitalistes français, vos sacrifices seront diminués de toute la part qui leur en restera. Ouvrez votre emprunt aux conditions onéreuses que vous imposent les fautes passées et votre emprunt sera rempli sans payer des commissions ruineuses à des banquiers étrangers ; si les capitalistes français n'ont pas toutes les sommes qui vous sont nécessaires, les étrangers viendront prendre part à votre emprunt par l'intermédiaire de vos banquiers, et cette commission, des Français alors la retiendront sur les fonds étrangers. » La souscription de l'emprunt par les étrangers semblait préférable. Outre qu'il aurait peut-être été difficile de trouver les capitaux suffisants en France, il aurait été dangereux d'arracher à l'agri-

culture, au commerce qui avaient tant de pertes à réparer, des capitaux indispensables pour les porter à l'étranger; en négociant avec des banquiers étrangers, on ne risquait pas de réduire le numéraire en circulation dans le pays, réduction qui pourrait avoir de graves conséquences économiques.

« Maintenant, il s'agit de savoir, disait M. de Barante, s'il vaut mieux, péniblement, rechercher les moyens d'extraire de la France des capitaux pour les porter aux étrangers, que de les chercher chez eux-mêmes. Ne pouvant pas payer un capital, nous convertissons la dette en intérêts, et l'on peut dire ici que la nécessité nous conduit où nous mènerait le calcul, car il est évident qu'un pays pourrait être abîmé, sans retour, par un prélèvement énorme et subit sur ses capitaux, tandis que son industrie et ses relations de commerce peuvent lutter contre le paiement d'intérêts même élevés. Si nous avons, chaque année, une portion d'intérêts de la dette publique à solder à des étrangers, c'est une chance, pour qu'en définitif ce paiement s'effectue en tout ou en partie par des exportations de notre sol et de notre industrie. » (20)

M. de Villèle critiqua aussi les conditions de l'emprunt. Le ministre se proposait de négocier 30 millions de rentes perpétuelles pour combler un déficit de 300 millions. M. de Villèle montra l'inconséquence de vouloir négocier au taux nominal de 5 o/o alors que l'emprunt étant émis à 50 francs,

c'était au taux réel de 10 o/o que l'on trouvait du crédit; cela aboutissait pour dissimuler le véritable taux de l'emprunt à charger la dette d'un capital nominal double. En conséquence, il demanda que l'en empruntât franchement au taux de 9 ou 10 o/o et au pair ; et l'on pourrait ainsi réduire l'emprunt à 20 millions de rentes. Au lieu d'un emprunt en perpétuel, il préconisait un emprunt remboursable à échéance fixe, qui ne grèverait le grand-livre de la dette ni d'un capital double de celui qu'on emprunterait, ni d'intérêts perpétuels, et qu'on rembourserait à partir de 1821, époque à laquelle la France serait libérée de toutes charges extraordinaires ; le Trésor serait alors dans une situation assez prospère pour subir le supplément de dépenses imposé par ce remboursement.

Ces conditions d'emprunt que proposait M. de Villèle étaient préférables, mais il n'avait pas encore assez d'autorité pour pouvoir les faire adopter.

Et le système d'amortissement adopté en 1816 n'atténua-t-il pas ces critiques ! Il ne fallait pas, en effet, détacher l'idée d'un emprunt en rentes perpétuelles de celle de l'institution qui était destinée à l'amortir : la caisse d'amortissement « la clef de voûte » du système. L'emprunt en perpétuel que l'on amortit volontairement présente cet avantage sur l'emprunt remboursable, que le gouvernement n'est pas tenu de rembourser à des époques déterminées, où l'Etat peut se débattre dans des difficultés financières. « L'effet du système d'amortissement est tel, disait le duc de Gaëte, que dans un pays où le crédit

est établi et où le gouvernement peut emprunter à 5 o/o par exemple, il lui suffit, pour obtenir un secours actuel de 200 millions d'imposer annuellement pendant un nombre d'années déterminé 10 millions pour l'intérêt et 2 millions pour l'amortissement du capital; une charge, qu'il eut été impossible de faire supporter aux contribuables au moment du besoin, devient ainsi supportable par sa répartition sur un certain nombre d'années, et le service, qui eut été compromis sans ce procédé, se trouve complètement assuré. Le gouvernement échappe ainsi par là à l'inconvénient des emprunts à terme, par lesquels il se préparerait pour les époques de remboursement de nouveaux embarras, qui n'ont été que trop souvent des occasions de scandales et de discrédit. » (21). En 1821, ne devait-on pas en effet rembourser les reconnaissances de liquidation remises aux créanciers d'arriéré ! Et ces créances s'élevaient à la somme considérable de 500 millions environ !

L'amortissement ne venait-il pas diminuer le taux réel, en rachetant les titres au-dessous du pair ! « On a cru voir, expliquait le baron de Laboullerie, dans cette négociation de rentes, que c'était emprunter à 10 o/o et engager deux capitaux pour un si le cours était de 50. Rien n'est moins exact, d'abord il ne s'agit pas de capitaux à rembourser, mais de rentes perpétuelles, pour lesquelles on ne s'engage qu'à payer éternellement les arrérages ; ensuite, ce n'est

(21) *Moniteur* du 6 février 1817.

pas réellement à 10 o/o qu'on emprunte en négociant à 50 o/o, attendu que les rachats se font par le moyen d'intérêts composés et à un taux plus ou moins élevé qui réduisent d'autant l'intérêt. »

Et cette prime de remboursement n'était-elle pas le prix des capitaux ; « les capitalistes, disait M. Corvetto, qui veulent nous offrir leurs fonds, demandent naturellement des avantages, des bénéfices ». Cette prime avait pour eux un attrait plus puissant qu'un taux d'intérêt élevé.

B) *Les Emprunts de 1817.* — Pendant cette discussion, le ministre des finances était entré en négociations avec des banquiers.

La chance ne souriait guère à Corvetto. L'inclémence du ciel pendant une partie de l'année 1816, où les pluies noyèrent les récoltes et provoquèrent la disette de 1817, des troubles politiques, des conspirations aux quatre coins du territoire ne facilitaient guère des opérations d'emprunt. Les manœuvres de l'opposition vinrent encore en accroître les difficultés. La France dans ces conditions ne présentait pas un marché abondant de capitaux. Les banquiers de Paris, dont les opérations consistaient surtout en opérations de crédit commercial prudent, n'étaient pas précisément préparés à se jeter dans des affaires de cet ordre si aléatoires, malgré les garanties données par la loi de finances. Les capitalistes étaient encore apeurés. Spectateurs trop rapprochés des faits dont le pays venait d'être le théâtre, ils ne pouvaient guère apprécier la situation et se faire une

idée de ce qu'allait être l'avenir. Les banquiers français consultés refusèrent de souscrire à l'emprunt. « Parmi les notabilités financières présentes à la délibération (le ministre avait appelé au ministère les banquiers les plus importants), écrit M. Pasquier, il ne s'en est pas trouvé une seule qui acceptât la mission d'organiser une société, s'engageant à souscrire à tous risques et périls, soit la totalité, soit au moins une importante portion de rentes dont l'émission était nécessaire » (22). Au cours de l'année précédente il avait été négocié sur la place de Paris par l'agent de change de trésor 5.395.500 fr. de rentes sur le crédit autorisé de 6 millions au taux moyen de 58 fr. 35. Le solde de 604.500 francs avait été remis aux étrangers au cours moyen de 56 fr. 17. Mais on ne pouvait penser continuer à vendre les rentes sur la place au fur et à mesure des besoins ; on aurait vite entraîné une dépréciation complète. « Ce n'était pas trop de tous les capitalistes d'Europe pour porter le fardeau ; pour obtenir la confiance il fallait l'autorité, la garantie des premières maisons des pays où l'on avait l'habitude de ces grandes et difficiles opérations ».

Corvetto entra alors en pourparlers avec MM. Baring et Hope, chefs des deux premières maisons de banque de Londres et d'Amsterdam. Les deux financiers ne devaient pas trouver à Paris beaucoup d'encouragements à persévérer dans leur projet. La Comtesse de Boigne raconte que la veille de la si-

(22) Pasquier. Mémoires, Tome IV, p. 147.

gnature, alors qu'elle était chez la duchesse d'Escars, aux Tuileries, un homme pérorait au milieu du salon, « c'était un certain R..., espèce de mauvais fou, qui avait fait des banqueroutes à peu près frauduleuses dans plusieurs contrées, mais qui n'en était pas moins l'oracle du parti ultra et le financier du pavillon Marsan. Il prophétisait malheur au gouvernement du Roi, accumulait argument sur argument pour prouver le désordre des finances, l'impossibilité de payer l'impôt et la banqueroute immanquable avant quinze jours. Pour compléter le scandale de cette parade, dans le palais même du Roi et à la clarté des bougies qu'il payait, M. R... avait pour auditeurs M. Baring et M. Labouchère. Je remarquai en cette occasion l'attitude différente des deux hommes. Baring haussait les épaules et au bout de peu d'instants s'éloigna. M. Labouchère écoutait avec une grande attention, hochait la tête, sa physionomie se rembrunissait et il éprouvait ou feignait de l'anxiété.

Je sus le lendemain, que lorsqu'il s'agit de signer, il voulut faire valoir les inquiétudes de R... pour aggraver les conditions. Mais la franche loyauté de Baring s'y opposa et il combattit lui-même les arguments de son associé » (23). M. de Villèle lui-même assurait avec une certaine satisfaction que l'on était pas près de faire l'opération « les banquiers anglais sont ici, mais je crois qu'ils attendront notre discussion pour traiter, et je doute qu'elle soit favo-

(23) Comtesse de Boigné. Mémoires, T. II, p. 254.

nable à une opération aussi ruineuse pour eux ».

Les négociations furent longues. Les deux banquiers ne voulurent pas d'abord se charger de l'opération pour leur compte, ils trouvaient qu'il y avait trop de risques à courir, et ils offrirent seulement de placer les rentes comme agents du gouvernement français moyennant une commission modérée. M. de Richelieu était d'avis d'accepter cette proposition. « Cela vaut encore mieux, écrivait-il à M. Corvetto, que de jeter les rentes sur la place pour leur faire perdre toute leur valeur. Le nom de pareils intermédiaires attirera la confiance ainsi que les capitaux et, peut-être, atteindra-t-on le même but, sauf la sécurité des versements qui est une grande chose et à laquelle il faut renoncer » (24).

Mais c'était à cette sécurité que tenait Corvetto, elle seule pouvait assurer l'acquittement des engagements du Trésor à leur échéance. Il proposa alors à MM. Baring et Labouchère de ne traiter d'abord que 9 millions de rentes, les risques étaient ainsi réduits des deux tiers. Les débats portèrent alors sur le prix d'achat et les conditions accessoires. Le duc de Richelieu préférait un emprunt au pair, au taux réel de 9 ou 10 o/o : le Trésor au lieu de se reconnaître débiteur d'un capital nominal de 100 francs pour chaque fraction de 5 francs de rente négociée l'aurait été de la somme réelle qui lui était versée. Mais les banquiers refusèrent d'inscrire cette clause dans leur contrat et firent une condition sine qua non du

(24) Calmón, T. I., p. 201-202,

taux nominal de 5 o/o ; ils stipulèrent en outre, que les rentes à créer seraient confondues avec les anciennes, afin d'éviter que le gouvernement pût un jour en faire la distinction et les désigner de préférence à d'autres pour les convertir ou les rembourser. Un premier traité du 10 février 1817 concéda à ces deux maisons Hope et Baring 9.090.909 francs de rentes au prix de 52 fr. 50 avec jouissance du 22 septembre précédent ; le paiement du capital devait être fait par douzième, de mois en mois ; cependant la totalité des rentes leur étaient remises. Le Trésor recut environ 94 millions.

Les conditions étaient certes onéreuses, mais l'emprunt était une nécessité. L'intervention des grandes maisons Baring et Hope eut un heureux résultat : le cours de la rente se releva de 5 francs aussitôt après la négociation. Elle changea aussi la situation du gouvernement français vis-à-vis des puissances étrangères. Celles-ci trouvaient dans cette opération toutes les garanties désirables à leurs intérêts pécuniaires ; l'intervention des deux plus fortes maisons de banque anglaise et hollandaise offrait des avantages que n'aurait pu donner la réunion de tous les banquiers de France. Devenus les co-intéressés de la France, tous les capitalistes anglais, hollandais, européens se trouvaient ses alliés nécessaires, tous se réunissaient à elle pour dire aux cabinets étrangers, que de justes ménagements lui étaient dus, que si on voulait qu'elle tint ses engagements, il fallait la délivrer le plus tôt possible des charges qui lui causaient un surcroît de dépenses intoléra-

bles. Le duc de Richelieu put obtenir des alliés, ainsi que la possibilité en avait été prévue par le traité du 20 novembre, la diminution de l'armée d'occupation d'un cinquième, soit une réduction de 30.000 hommes, à partir du 1^{er} avril.

La hausse de la rente permit au ministre des Finances de contracter un second traité avec les mêmes maisons pour 8.620.689 francs de nouvelles rentes 5 o/o au prix de 55 fr. 50 (traité du 10 avril 1817).

Enfin, par un troisième traité en date du 22 juillet 1817, 9 millions de rentes furent remises à MM. Baring et Hope au prix de 61 fr. 50, la maison française Perregaux-Laffitte y fut intéressée pour un tiers.

Les rentes ainsi négociées s'élevaient à 26.711.598 francs, au taux moyen de 56 fr. 50, le produit net pour le Trésor à 301.844.200 fr. 40 pour un capital nominal de 534.231.960 francs. Sur le crédit autorisé de 30 millions, il restait encore 3.288.402 francs de rentes. 1.288.402 francs furent vendus à la Bourse par le ministère des agents de change à un prix moyen plus élevé. Les deux autres millions avaient, dès l'ouverture du crédit, été déposés à la Banque de France pour servir de nantissement à des avances qu'elle faisait au Trésor pour le service de la Dette.

Ces négociations furent l'objet de vives critiques. Ceux qui la veille raillaient M. Corvetto, déclarant l'opération impossible en raison de l'abaissement du crédit de la France, prétendirent qu'eux l'eussent traitée à de meilleures conditions. Il en est

toujours ainsi dans les moments difficiles. A la session de 1818 des parlementaires reprochèrent au ministre de n'avoir pas appelé à y prendre part des capitalistes français et d'avoir concédé les rentes à l'amiable à des banquiers étrangers qui, faute de concurrents, avaient pu imposer ainsi les conditions les plus onéreuses et réaliser un bénéfice de plus de 30 millions.

Ces reproches ne semblent cependant pas mérités.

Si le ministre avait traité avec les banquiers Hope et Baring, c'est parce qu'ils étaient les seuls qui se fussent présentés, les capitalistes français s'étant tenu à l'écart et s'étonnant même de l'audace de ceux-là. Il n'y avait pas en Europe de maisons mieux accréditées et qui pussent mener l'opération à meilleure fin. Sans doute leur bénéfice fut considérable, mais n'était-il pas le prix de leurs capitaux, de leur intelligence, des risques qu'ils avaient courus ! La France n'avait pas à s'en plaindre puisque, grâce à leur sang-froid, la rente était remontée de 54 fr. à 66 fr. « Et ici, dit M. Corvetto, je suis donc bien coupable, j'ai donc bien peu de zèle pour les intérêts de mon pays car je dois m'accuser devant vous de regretter que les prêteurs n'aient pas gagné davantage. Si l'intérêt s'était élevé à 100 o/o, leur bénéfice eut été immense et j'avoue que je l'aurais vivement désiré » (25). Le Trésor ne pouvait imposer ses conditions. « Ne fallait-il pas qu'il empruntât sous peine

(25) *Moniteur* du 30 avril 1818, p. 542. Séance du 28 avril.

de manquer à ses engagements les plus sacrés, de compromettre l'honneur de la nation et la dignité du trône ? Corvetto fit remarquer que les capitalistes qui avaient prêté à l'Etat anglais en 1814 avait réalisé un bénéfice de 25 o/o double de celui obtenu par Hope et Baring. Il faut imputer ces bas cours non pas au mode de négociation mais aux circonstances où se trouvait la France » (26).

Un grand mouvement de confiance suivit la conclusion de ces traités ; le 31 juillet les fonds atteignirent le cours de 68 fr. 40. Les capitalistes qui repoussaient avec effroi, comme fatale à leur crédit, toute opération de finance avec le Trésor public, virent bientôt, par l'exemple des banquiers étrangers, qu'on pouvait acheter des rentes sur l'Etat avec avantage, avec sûreté. Si l'on en croit Ouvrard « il fallut (précaution étrange et nouvelle) employer la force au Trésor pour contenir la foule ».

Le recours à l'emprunt fut donc un succès. Ce grand mouvement de confiance fortifia le crédit public. La France comprit quelles ressources elle pouvait en tirer. Sa voie était tracée, et pendant toute la période de la Restauration le gouvernement demanda à l'emprunt les ressources supplémentaires, que ne pouvaient lui procurer les impôts et taxes pour solder des dépenses extraordinaires.

C) *Les emprunts de 1818. Emprunt de 16.600.000 fr. pour insuffisance budgétaire.* — En 1818 la situa-

(26) Leroy-Beaulieu. *Traité de la science des Finances.* p. 292.

tion de la France apparut plus satisfaisante ; le produit des impôts indirects, ce signe non équivoque du degré de la prospérité matérielle du pays, augmentait ; les capitaux reparaissaient ; tous les paiements du Trésor étaient à jour. Grâce aux emprunts négociés en 1817, on avait pu faire face à toutes les dépenses extraordinaires. Mais celles-ci venaient encore lourdement grever le budget de 1818 ; celui-ci se soldait encore par un déficit de 225 millions, en diminution, il est vrai, de 80 millions sur celui de 1817. Comme moyen de suppléer à cette insuffisance le ministre demanda de mettre à la disposition du gouvernement 16 millions 600.000 francs de rentes. Ce crédit lui fut accordé, mais après une longue discussion sur le mode d'émission. Ceux qui avaient jugé les conditions des emprunts de 1817 trop onéreuses et qui en attribuaient la cause au mode de négociation, demandèrent que cet emprunt de 16 millions de rentes se fît avec publicité et concurrence. « Il put être sage de s'en affranchir au début, dit M. Camille Jordan (27), quand le crédit était à peine né, quand la concurrence n'eut été peut-être que celle de l'effroi, quand il importait, peut-être, de rattacher par ces emprunts des intérêts à nos intérêts ; mais actuellement le crédit étant fondé, les capitalistes étrangers et nationaux se présentant à l'envie, tout permet cette concurrence, tout l'appelle, mais pour qu'elle ne soit point illusoire, en effet, il faut que l'on puisse connaître à l'avance quand un em-

(27) *Moniteur* du 30 avril 1818, p. 541. Séance du 28 avril.

prunt sera ouvert, quand il sera fermé, sur quelles bases fondamentales devront s'appuyer les offres ? »

Le ministre resterait libre de choisir sous sa responsabilité parmi les souscriptions déposées celles qui sembleraient offrir les meilleures garanties ; « le ministre ne devait point être assujéti à l'acceptation de l'offre la plus forte, il pouvait lui être permis d'apprécier la solvabilité, la moralité, peut-être même une certaine disposition politique ». Cependant, pour M. Casimir Perier, les discussions de solvabilité n'étaient qu'un prétexte pour favoriser certains concurrents au préjudice des autres, elles devaient donc être interdites. « Aucun individu, aucune compagnie n'est solvable pour des opérations de cette importance. Le gouvernement ne peut obtenir d'autre garantie que celle d'un versement quelconque. La solvabilité des prêteurs me paraît suffisamment établie par le paiement du dixième de la souscription » (28).

Le Parlement fut unanime pour demander que l'emprunt soit négocié avec concurrence et publicité, en conséquence on substitua l'expression « d'ouvrir un emprunt jusqu'à concurrence de 16 millions » à celle de « faire inscrire ».

Le crédit fut voté sous cette forme.

Le 9 juin 1818 fut inséré dans le *Moniteur* un avis du ministère des Finances :

Le ministre secrétaire d'Etat, ayant le département des Finances, prévient le public, qu'immédia-

(28) *Moniteur* du 4 avril 1818, p. 419. Séance du 2 avril.

tement après que la loi du budget aura obtenu l'assentiment de la Chambre des pairs et la sanction du Roi, il traitera de 14.600.000 francs de rentes pour les besoins de l'année.

En conséquence le Trésor est prêt à recevoir dès à présent les soumissions des personnes qui se trouveraient disposées à traiter de ces rentes. Et ce, aux conditions suivantes :

Chaque soumissionnaire devra être résidant à Paris ou y avoir un représentant.

Les soumissionnaires devront offrir par eux-mêmes ou par leurs représentants une garantie suffisante.

Il ne sera admis aucune soumission de moins de 5.000 francs de rente.

Aucune soumission ne sera reçue plus tard que le mercredi 27 mai.

Le ministre, après avoir fait le relevé de l'ensemble des soumissions, fera connaître aux soumissionnaires le samedi 30 mai, à cinq heures après midi, le prix de la rente et la détermination qui aura été prise sur chacune de leurs soumission.

Ledit jour et à ladite heure, chaque soumissionnaire fera retirer au Trésor l'avis qui le concernera.

Les soumissionnaires, qui accepteront la portion à eux accordée dans l'emprunt, signeront leur acceptation sur des registres à ce destinés et déposés au Trésor.

Les déclarations d'acceptation seront reçues le samedi depuis cinq heures jusqu'à neuf heures du

soir et le lundi depuis sept heures jusqu'à midi du matin.

Les soumissionnaires, qui n'auraient pas rempli cette formalité aux jours et aux heures indiqués ci-dessus, seront censés avoir renoncé à l'effet de la soumission.

Les paiements devront être effectués en 7 versements :

20 p. 100.....	le 6 juin
15 p. 100.....	le 6 juillet
15 p. 100.....	le 6 août
10 p. 100.....	le 7 septembre
15 p. 100.....	le 6 octobre
10 p. 100.....	le 6 novembre
15 p. 100.....	le 7 décembre

Les certificats d'emprunts seront délivrés au moment du paiement des premiers 20 p. 100.

Ces certificats seront de la totalité de la somme accordée à chaque soumissionnaire, mais ils pourront être ultérieurement divisés en coupons de 5, 10 et 20.000 francs de rente à la volonté des prêteurs. Ils seront transférables par endossement.

Ils pourront être échangés par anticipation contre des inscriptions sur le grand livre après le paiement total et sous escompte à raison de 5 p. 100 par an des termes encore à échoir.

S'il arrivait qu'un porteur de certificat négligea, pendant plus de vingt quatre heures après l'échéance d'un terme, d'en effectuer le paiement, le Trésor royal aura le droit de vendre la rente pour compte

du propriétaire, sauf à lui tenir compte de l'excédant du produit ou à le poursuivre pour ce qu'il pourrait y avoir de déficit.

C'était une souscription publique que Corvèto offrait au public. Il allait ainsi beaucoup plus loin que ne l'avait demandé le Parlement. Peut-être s'était-il un peu inspiré des idées de M. Casimir Périer ! Au lieu de s'adresser à quelques gros capitalistes qui se seraient portés acquéreurs du tout et adjudger l'emprunt à celui qui offrirait le capital au taux le plus élevé, le ministre offrait à tous une part de l'emprunt ; le minimum de souscription (5.000 fr. de rente) était élevé et empêchait les petits capitalistes, les capitalistes sérieux, de souscrire.

Le montant de rentes à souscrire n'était que de 14.600.000 francs sur les 16.600.000 autorisés. Les 2 autres millions étaient remis à la Banque de France, et servaient à régulariser la vente des 2 millions déposés à cet établissement l'année précédente. Au début de 1818, le Trésor à court d'argent, et pressé par les besoins, négocia ces 2 millions, le 14 mars aux maisons Hope et Baring au prix de 64 fr. 50. Le produit de cette vente permit d'attendre la négociation des 14.600.000 francs.

Le succès de l'emprunt fut formidable ; l'empressement fut extrême, il y eut un véritable assaut de souscripteurs au ministère des Finances, « les bureaux du Trésor furent littéralement assiégés, Paris fut dans une agitation difficile à peindre, qui rappelait ce qui s'était vu au temps du système de Law »

(29). Le chiffre des demandes s'éleva à 163 millions de rentes pour 1500 à 2000 souscripteurs. Mais il est à remarquer que ces demandes n'étaient qu'éventuelles, le prix de l'emprunt devant être fixé ultérieurement. En outre, on avait réservé au ministre le droit de faire un choix parmi les souscripteurs. On élimina d'abord tous les souscripteurs étrangers puis on procéda à un tirage entre les souscripteurs français, pour donner la préférence à ceux dont la position ou la fortune présumée paraissaient offrir les meilleures garanties de solvabilité. Ce triage fut fait en Conseil des ministres qui s'adjoignit une Commission « d'hommes instruits et habitués aux opérations de banque et de commerce ». « Pendant trois matinées, écrit M. Pasquier, nous fûmes trois ou quatre hommes, chez le duc de Richelieu, occupés de ce fastidieux travail. J'en ai peu rencontré en ma vie, qui m'ait plus fatigué, plus impatienté que celui-là. Ajoutez que nous avions la conviction que notre répartition était mauvaise et qu'avec notre prétention de contenter beaucoup de monde nous avons fait un grand nombre de mécontents, ce qui nous vaudrait une foule de désagréments, en effet ils ne nous ont pas manqué ».

Ce triage incita en effet de nombreuses critiques, on le taxa d'arbitraire, d'avoir été un moyen de récompense d'opinion et l'on reprocha au ministre de n'avoir pas employé le système, beaucoup plus équitable, d'un versement de garantie égal pour

tous : M. Casimir Perier voulait donner 5.000 francs à tous les souscripteurs.

(Le taux de l'emprunt fut fixé à 66 fr. 50, ce cours était inférieur d'un franc du cours moyen de la vente pendant le moi de mai ; par suite d'une erreur de comptabilité il fut négocié 14.925.000 francs de rentes.)

Cet emprunt provoqua une spéculation intense. Beaucoup de particuliers souscrivirent avec l'espérance de se liquider avant les époques fixées pour les versements, mais la masse des rentes était devenue si considérable pour l'époque qu'une baisse survint, il s'en suivit une crise financière qui fut longue à se dissiper.

Emprunt pour solder les créances particulières de l'étranger. — Deux graves problèmes étaient à résoudre en 1818 :

1° L'acquittement des créances particulières de l'étranger ;

2° L'avance à faire des deux termes futurs de l'indemnité de guerre, afin d'obtenir l'évacuation anticipée du territoire.

Le traité du 20 novembre 1815 et les conventions signées le même jour imposaient à la France l'obligation de payer toutes les sommes qu'elle pourrait devoir hors de son territoire, à des particuliers, à des communes ou à des établissements, en vertu d'engagements émanés d'autorités françaises. Une inscription de rentes de 7 millions avait été affectée comme fonds de garantie au remboursement de ces

diverses créances : 3.500.000 francs pour les créances continentales, 3.500.000 francs pour l'Angleterre. On avait déjà ajouté à cette somme 2 autres millions. Ceci aurait pu faire face à toutes les réclamations raisonnables ; mais il y eut des réclamations déraisonnables et toutes les prévisions furent bouleversées.

Le traité ne déterminait ni l'origine, ni la nature de ces dettes. Des titres de toute date et de tout genre furent produits. Des agents d'affaires s'étaient répandus dans toute l'Allemagne pour rassembler tous les bons au bas desquels on pouvait lire la signature d'un chef de corps quelconque. Un capitaine ou un lieutenant avait-il réquisitionné des vivres et du fourrage et avait-il fait sa réquisition par écrit, les agents d'affaires achetaient immédiatement les bons de délivrance. Parmi ces réclamations on releva celle du duc d'Anhalt, au sujet d'une note représentant la solde de 4.000 reîtres envoyés par un de ses ancêtres à Henri IV pendant les guerres de la Ligue. Il y eut 135.000 réclamations s'élevant à 1.400 millions. La France ne pouvait acquitter une charge aussi considérable et inattendue. Combien fut-il heureux pour notre pays, que, parmi les Alliés, une puissance fut désintéressée, la Russie, qui, secondée par l'indifférence de l'Angleterre, s'opposa à la rapacité de l'Autriche et de la Prusse.

Une conférence se réunit à Paris sous la présidence de Lord Wellington, qui jugea avec impartialité et blâma certaines réclamations exagérées. La France offrit 200 millions, mais cette somme ne fut

pas jugée suffisante, et il fut convenu que, moyennant une remise de 16 millions (16.040.000 fr.) de rentes, la France se trouverait complètement libérée. L'Angleterre obtenait 3 millions, l'Espagne 1 million, la Prusse 2.600.000, la Hollande 1.650.000, l'Autriche 1.250.000, la Sardaigne 1.250.000, la ville de Hambourg 1 million, la Bavière, la Saxe, le Hanovre, la Suisse, la Toscane, le reste.

Aves les 9 millions de rentes remises en 1815, la somme totale de rentes remises à des particuliers étrangers s'éleva à 25 millions 040.000 francs de rente, soit un capital nominal de 500.800.000 francs.

Pour cette dette, le gouvernement n'eut pas à négocier ces rentes. Il demanda simplement l'autorisation d'inscrire sur le grand livre de la dette publique ces 25.040.000 francs de rentes, 9 millions en 1815 et 16.040.000 franc en 1818 (loi du 5 mai 1818, article premier) et les inscriptions furent remises aux Etats étrangers qui les distribuèrent aux ayants-droit.

Emprunt pour solder les deux derniers termes de la contribution de guerre. — Restait encore à acquitter les deux derniers cinquièmes de l'indemnité de guerre, et la France aurait alors rempli avec fidélité tous ses engagements envers l'étranger.

Elle avait hâte d'être libérée « la France, disait M. Beugnot (30) est arrivée à ce degré d'épuisement, où il lui serait impossible de supporter plus longtemps les charges qui ont pesé sur elle dans ces

(30) Moniteur, 24 mars 1818, p. 373.

trois dernières années. Ici est un terme de nos sacrifices, parce qu'ici est le terme de nos facultés ». Notre pays avait encore une partie du territoire occupé par les armées alliées, mais l'article 4 du traité stipulait, que l'occupation militaire de la France pourrait cesser au bout de trois ans si la situation du pays le permettait. Le duc de Richelieu eut à cœur d'obtenir la libération du territoire.

Le terme approchait. Les souverains alliés allaient se réunir à Aix-la-Chapelle pour délibérer sur cette grave question. Mais, pour que la disposition du traité de paix put s'exécuter sans obstacles, il convenait de pourvoir à l'acquittement de ce qui était encore dû aux Alliés sur les 700 millions, soit les deux derniers termes ou 280 millions.

Suivant le système adopté pour acquitter les premiers cinquièmes l'on demanda à l'emprunt cette somme. En conséquence le duc de Richelieu demanda l'ouverture d'un crédit éventuel, parce que l'emploi en était subordonné à l'événement qui seul pouvait le rendre nécessaire, c'est-à-dire, l'évacuation du territoire. Ce crédit fut autorisé sans discussion (loi du 6 mai 1818). Toute latitude était laissée au gouvernement pour le mode d'émission de l'emprunt. Le gouvernement était seulement tenu d'en rendre compte dans le cours de la session (art. 4).

Le ministre des Finances s'occupa de suite de la négociation de ces 24 millions de rentes. Ici il n'avait pas le choix. Malgré le succès du dernier emprunt par souscription publique, il était impossible de recourir au même mode d'émission. Il fallait of-

frir une garantie certaine aux Alliés pour qu'ils renoncent au gage territorial ; jamais ils n'eussent consenti à retirer leurs troupes sur la foi d'engagements multiples dont la valeur leur aurait été inconnue. Il fallait que l'emprunt fût garanti par des banquiers dont ils auraient confiance. Le ministre s'adressa alors tout de suite aux banquiers Hope et Baring qui avaient souscrit les emprunts de 1817 et en qui les cours étrangers avaient pleine confiance. Par une convention du 31 mai 1818 MM. Hope et Baring se rendaient acquéreurs de 24 millions de rente au cours de 67 francs jusqu'à concurrence de la somme nécessaire pour remplir les engagements de la France envers les puissances étrangères.

Le paiement devait en être fait par douzième, de mois en mois, à partir du 6 décembre, en effets sur Paris, à deux mois de date. Le traité contenait une condition de résiliation, si l'évacuation n'avait pas lieu avant la fin de l'année courante.

Dès que ces négociations, qui avaient été secrètes, furent connues, éclatèrent les plaintes, les colères de quelques banquiers de la capitale qui auraient voulu accaparer les avantages de l'opération. Pour mettre le ministre dans l'embarras, ils firent une offre le 7 juin de prendre l'emprunt à 72 francs. Cette offre n'était pas sérieuse, et d'ailleurs si bien établie que fut la solvabilité des banquiers français les Alliés n'auraient pas accepté leur engagement. Au contraire contre MM. Hope et Baring aucune objection n'était possible : leur crédit était le premier d'Europe et pas un Etat n'eut refusé de traiter avec

eux. Sans doute le gouvernement français traitait à des conditions plus onéreuses que celles auxquelles auraient consenties les maisons françaises, et il s'exposait ainsi à encourir de la part des Chambres des reproches, mais il importait, avant tout, d'obtenir la prompte évacuation du territoire, et de la concession de l'emprunt à MM. Hope et Baring pouvait dépendre ce résultat si désirable. D'ailleurs tout en répondant aux puissances alliées de la totalité, les Banquiers Hope et Baring consentaient à faire participer à l'emprunt des maisons françaises.

Ce traité, comme ceux de 1817, eut le meilleur effet sur le crédit public. La rente dont ils venaient d'affirmer la valeur en la prenant à un cours beaucoup plus élevé que l'année précédente haussa rapidement et avait atteint 76 francs, lorsqu'à la fin de septembre s'ouvrirent les conférences d'Aix-la-Chapelle. Les souverains alliés y reconnurent que la situation politique de la France leur permettait de retirer leurs troupes sans danger pour la sécurité de l'Europe et ils acceptèrent l'arrangement conclu avec MM. Hope et Baring. La Prusse seule s'y opposa, mais elle dut néanmoins céder devant les représentations des autres puissances.

« Je bénis le ciel, écrivit M. de Richelieu à un de ses collègues, que nous ayons eu le nom de Baring à mettre en avant. Avec la méfiance des Prussiens, nous n'en aurions jamais fini, si nous n'avions eu un homme de cette solvabilité à leur présenter, et cependant peut-être nous en fera-t-on un crime ».

Trois semaines après la conclusion de l'emprunt

Corvetto s'aperçut qu'il avait commis une erreur ; il avait négocié le total de 24 millions de rentes sans se souvenir qu'une clause du traité du 20 novembre autorisait la France à faire aux étrangers le paiement des derniers 100 millions dus sur les 700 en rentes au cours du jour du paiement ; il s'était ainsi engagé à livrer le tout aux banquiers, ce qui ne pouvait se faire sans un grand préjudice pour l'Etat, la rente devant à cette époque se trouver parvenue à un taux plus élevé que celui auquel elle était donnée aux prêteurs. M. Corvetto ainsi que le duc de Richelieu furent très ennuyés de cette erreur ; ils envoyèrent M. Portal, conseiller d'Etat, auprès de M. Baring pour demander une modification au traité. M. Baring eut une conduite loyale et accepta la réduction de 100 millions sur les rentes qui lui étaient vendues (31).

Par une convention du 9 octobre, il fut arrêté, que les troupes composant l'armée d'occupation seraient retirées du territoire français avant le 30 novembre suivant ; que la France, étant en mesure de solder la contribution de guerre avant le terme fixé par le traité de 1815, il lui serait fait remise, à titre d'escompte, d'une somme de 15 millions. La somme à payer fut ainsi arrêtée à 265 millions. De plus, le même traité ayant réservé au profit de la France la faculté de payer les 100 derniers millions de la contribution de guerre en rentes, il fut stipulé que cette somme serait acquittée moyennant la remise aux

(31) Pasquier, op. cité, T. IV, p. 236.

puissances alliées d'une inscription de rentes portant jouissance du 22 septembre 1818 au cours du lundi 5 octobre 1818, soit 75 fr. 75 ; le surplus, c'est-à-dire 165 millions, auquel se trouvait réduit l'emprunt souscrit par MM. Hope et Baring, devait être versé par ces derniers au moyen de traites, à partir du 6 janvier 1819, de mois en mois et par neuvièmes entre les mains des commissaires des puissances alliées.

§ 3 *Crise financière de 1818. Intervention du Trésor
à la Bourse*

Le gouvernement français eut intérêt à voir hausser la rente avant la conclusion de cette convention : les 100 millions lui coûteraient d'autant moins que le cours serait plus élevé. Il favorisa cette hausse, et la rente parut alors une route assurée vers la fortune.

Les temps de Law semblaient revenus en voyant se disputer la rente. La Banque de France se fit la complice imprudente de cette spéculation. Elle consentit de nombreuses avances sur les certificats de souscripteurs de l'emprunt de 14.600.000 francs ; elle admit à l'escompte sans difficultés des effets, qui n'avaient rien de commercial, et dans lesquels on pouvait reconnaître du papier de crédit ou de circulation créé par les banquiers en vue de se procurer des disponibilités et aider la spéculation à la hausse. Les sommes ainsi sorties de la Banque de France furent considérables. Au moyen de ces avances les souscripteurs payèrent par anticipation. On peut

constater ce fait qu'un emprunt placé dans les mains de la spéculation (et c'était le cas du dernier emprunt par souscription publique) se libère plus facilement que s'il est entre les mains de particuliers, parce que la spéculation libère avec des fonds empruntés tandis que les particuliers attendent leurs rentrées naturelles.

Le Trésor déboursa ainsi 550.000 francs d'escompte. Corvetto voulut les regagner et prêta d'assez fortes sommes sur report. Cela dura quelques semaines, assez longtemps pour que le paiement des 100 millions se fit au cours avantageux de 75 fr. 75. La rente atteignit même 80 fr. Mais elle ne put se maintenir à ce prix.

Cette hausse avait provoqué des réalisations ; la masse des rentes flottantes se trouva augmentée, tandis que les capitaux destinés à les soutenir diminuaient sensiblement. A la même époque la Prusse et la Russie faisaient elles-mêmes des emprunts, attirant chez elles le numéraire dont elles voulaient disposer, et provoquant ainsi sa raréfaction. La Banque de France vit son encaisse diminuer en six semaines de 117 à 37 millions ; elle prit alors brusquement la résolution de ne plus accepter d'effets à l'escompte si ce n'est à l'échéance de 6 semaines. Elle refusa l'escompte des effets de spéculation qui avaient été mis en circulation.

Cette résolution provoqua une panique à la Bourse de Paris ; les spéculateurs, ne pouvant pas trouver d'argent pour se faire reporter et maintenir

leur situation à la hausse, furent obligés de vendre à tout prix.

Les cours de la rente tombèrent rapidement. La faillite d'un spéculateur hollandais, M. Berembroke, qui avait acheté 5 millions de rentes et qui ne put les payer, acheva de jeter la confusion sur la place déjà encombrée d'une masse de rentes flottantes.

Le gouvernement essaya d'intervenir et d'arrêter cette baisse, il continua ses prêts sur reports, puis il acheta directement des rentes, le Trésor se mit à découvert, il se fit spéculateur à la Bourse. Le ministre s'entendit avec la Compagnie des agents de change qui acheta également des rentes avec de l'argent emprunté ; la Banque de son côté fit aussi des efforts. Mais tous ces moyens n'enrayèrent pas la baisse ; le 14 décembre la rente était tombée à 62 francs.

Cette crise amena la révision de la convention du 9 octobre. Les puissance alliées ne pouvaient recevoir des titres à 75 francs alors qu'ils étaient à un taux beaucoup plus bas ; MM. Hope et Baring ne pouvaient de leur côté satisfaire aux clauses de leur traité sans subir une énorme perte.

La réunion d'Aix-la-Chapelle n'était pas encore complètement dissoute. Le duc de Richelieu vint exposer aux ministres plénipotentiaires la situation et leur déclara que si on exigeait le paiement aux époques stipulées par la convention du 9 octobre on courrait le risque de jeter le crédit dans une crise redoutable.

Soutenus par le duc de Wellington, les banquiers demandèrent, qu'on voulut bien les soulager

d'un fardeau qu'il porterait courageusement si on s'obstinait à le laisser sur leurs épaules, mais qui pourrait entraîner leur ruine au détriment de ceux-là mêmes qui l'auraient causée. S'ils étaient tenus de remplir leurs engagements aux échéances convenues, ils seraient obligés de négocier sur un marché déjà surchargé les 12.313.443 francs de rentes pour lesquelles ils avaient traité ; cette négociation aurait lieu dans des conditions désastreuses pour eux et le crédit public ; il était de l'intérêt des puissances créancières de ne pas les contraindre à une pareille extrémité et de leur accorder un délai. Par un protocole du 19 novembre le terme fut portée à dix-huit mois au lieu de neuf, et on donnait aux maisons contractantes la facilité d'acquitter une partie de leurs engagements en lettres de change sur certaines places hors de France. La France s'engageait à tenir compte aux puissances créancières d'un intérêt de 5 o/o pour toutes les sommes dues pendant le délai provenant de ce nouvel engagement. Quant aux 6.600.000 francs de rentes remises aux alliés pour acquitter les 100 derniers millions de l'indemnité de guerre, ils étaient remplacés par des bons payables en neuf mois.

Au mois de décembre, les cours de la rente commencèrent à se relever et la rente regagna, en peu de temps, un taux auquel les preneurs d'emprunts non seulement ne coururent plus aucun risque mais furent même assurés d'un bénéfice.

Corvetto fut très ébranlé par ces événements ; le 7 décembre il donnait sa démission et se retirait à

Gênes. Ce furent ses amis politiques qui le défendirent au Parlement contre les attaques de députés ou sénateurs, lors de la discussion de la loi des comptes, présentée en 1819 pour la première fois, suivant la prescription de la loi du 15 mai 1818.

On reprocha au gouvernement de ne pas avoir conclu avec publicité et concurrence les deux derniers emprunts : dans l'emprunt de 14 millions, il n'avait provoqué ni offres, ni enchères et s'était réservé seul la fixation du prix de vente ; pour l'emprunt de 24 millions on avait négocié avec les banquiers étrangers. Nous avons déjà indiqué les motifs politiques qui avaient déterminé le ministre à traiter avec MM. Hope et Baring.

Si l'emprunt de 14 millions n'avait pas été fait avec concurrence, il avait du moins eu cet excellent résultat de populariser la rente : il fut distribué entre plus de 2.000 parties. Cependant le ministre avait eu le tort de ne pas déterminer d'avance les garanties à exiger des souscripteurs et le mode dont l'emprunt serait distribué par eux ; double précaution, dont l'une aurait pu écarter les intrigants, et l'autre prévenir tous les reproches de favoritisme et de partialité dans la répartition.

La crise financière fut aussi l'objet de discussion pendant plusieurs années. Les opérations faites à la Bourse par le ministre des Finances furent condamnées par de nombreux financiers (M. Roy (5 avril 1821), M. Casimir Perier, 1^{er} mars 1822). Ces opérations furent la cause d'embarras inextricables. Après avoir favorisé la spéculation par des prêts sur

report, Corvetto se trouva pris dans l'engrenage au moment de la baisse, il fut alors amené à acheter directement les rentes pour en soutenir les cours. « Il faut le louer, dit M. Benoist (32), de s'être associé dans l'intérêt de ses créanciers aux capitalistes les plus respectables du pays pour atténuer les maux qu'avaient amenés une confiance imprudente. Il a fait en cela un noble et utile usage des fonds de l'Etat, puisqu'il a concouru à préserver son propre crédit d'un avilissement qui aurait, tout à la fois, ruiné une foule de particuliers, écrasé le commerce de la capitale, troublé toutes les opérations du Trésor et probablement renversé en quelques jours les résultats, si péniblement obtenus, des négociations d'Aix-la-Chapelle ». Le blâme qu'encourt Corvetto réside surtout dans le fait d'avoir favorisé la spéculation par des prêts en reports, et engager ainsi de fortes sommes appartenant au Trésor. Si l'on n'avait pas prêté autant d'appui à la spéculation, on n'aurait pas, il est vrai, fait coter les cours élevés dont on s'est servi pour traiter avec les alliés, mais la France ne put profiter de ces cours élevés, car on n'a pas pu exécuter le traité, justement à cause de la crise qui a été la réaction contre une hausse excessive et il a fallu modifier la convention. L'intervention du ministre à la Bourse n'eut aucune action sérieuse sur la situation de nos finances. « Puissent ces opérations, dit M. Roy, consacrer pour toujours cette vé-

(32) *Moniteur*, 1^{er} avril 1820, p. 424-427. Rapport sur les projets de lois relatifs au règlement définitif des budgets antérieurs à l'exercice 1819. Séance 17 mars 1820.

rité, que les dépositaires de la fortune publique ne doivent en disposer que pour les usages autorisés par la loi ; qu'ils n'en sont pas les dispensateurs arbitraires, et doivent, non seulement demeurer étrangers à tous ces jeux de Bourse, qui ne paraissent élever un moment un édifice brillant, que pour écraser bientôt de sa ruine ceux qui ont eu l'imprudence d'y chercher un asile, mais aussi s'abstenir de toutes ces affaires et négociations irrégulières, qui, en risquant d'entraîner les désordres financiers les plus graves, exposent dans tous les cas l'administration publique à la calomnie et à la déconsidération ». Les entraînements à la hausse sont d'autre part les pires ennemis des affaires sérieuses, ils sèment toujours la ruine. Les cours de la rente sont certes un indice de la solidité de la situation financière, mais lorsqu'on les élève d'une manière factice, cela ne veut pas dire **que la situation soit bonne**, les opérations de cette nature n'ont d'ailleurs qu'un effet très momentané.

La Banque de France doit partager ces reproches pour avoir stimulé la spéculation en faisant des avances sur les certificats provisoires et en escomptant des papiers de circulation créés par les banquiers et les syndicats pour se procurer de l'argent dans le but d'aider la spéculation à la hausse.

La cause première de la crise provient du mode **d'emprunt** par souscription publique « de l'admission, écrit Wellington, dans une forte proportion de gens qu'on a appelés les banquiers français, mais qui en réalité sont des joueurs et des spéculateurs de tout ordre ». Ces rentes restèrent flottantes sur la

place, les spéculateurs attendant la hausse pour vendre leurs inscriptions (33). Sur un marché surchargé de rentes flottantes, une baisse peut vite dégénérer en panique, les spéculateurs désirant se libérer et limiter leurs pertes, et les cours s'effondrent. Tel avait été le cas au mois de novembre 1818. Les rentes, qui avaient été remises aux puissances alliées pour être distribuées à leurs nationaux créanciers, étaient aussi venues peser sur le marché ; l'on reconnut alors, qu'il est dangereux de fournir à ses créanciers étrangers des titres de rentes, au lieu de vendre ici-même les titres qu'on a créés pour en employer le produit à payer ses dettes, parce que les créanciers, qu'on a payés avec des titres, ne se piquent pas de ménager les finances ni le crédit de l'Etat qui s'acquitte :

C'est en effet le lendemain du jour où fut connu la convention d'Aix-la-Chapelle et la remise de 100 millions en rentes aux cours alliées que la crise se déchaîna avec toute son intensité.

§ 4 Mesures intéressant l'administration de la dette publique, la forme des titres et leur régime juridique

Forme des titres. — La loi du 24 août 1793 avait accompli une grande et utile réforme en instituant le Grand livre de la dette publique qui substitua l'unité des titres et la simplicité de la comptabilité de la dette publique à la diversité des titres des

(33) La spéculation était encore favorisée par les facilités de transferts des certificats de souscription ; ceux-ci étaient en effet transférables par endossement.

emprunts de l'ancien régime. Le gouvernement de la Restauration apporta quelques modifications utiles quant à la forme des titres et leur régime juridique.

Toutes les rentes sur l'Etat étaient nominatives (34). Chaque rentier avait en effet un compte ouvert au Grand livre, relatant ses nom et prénoms ainsi que sa qualité civile s'il y a lieu. Cette immatriculation lui donnait une sécurité toute particulière quant à la preuve de son droit et à la conservation de son capital. Les titres nominatifs sont en effet les seuls qui soient susceptibles d'opposition de la part du titulaire et dont la propriété soit complètement sauvegardée en cas de perte ou de soustraction. Ce sont en outre les seuls qui comportent un libellé, c'est-à-dire la désignation détaillée du titulaire ainsi que les conditions particulières imposées par l'acte constitutif de la rente quant au droit de disposer du capital ou quant à la jouissance des arrérages.

Il était délivré au rentier un « Extrait d'inscription » détaché d'un registre à souche.

La transmission de propriété des rentes nominatives ne pouvait s'accomplir sans l'intervention d'un officier ministériel et du Trésor : article 15, arrêté 27 Prairial, an X, ainsi conçu : « A compter de la publication du présent arrêté, les transferts d'inscription sur le grand livre de la dette publique seront faits au Trésor public en présence d'un agent de change de la Bourse de Paris qui certifiera l'iden-

(34) L'arrêté ministériel du 22 décembre 1816 les répartit entre 8 séries alphabétiques ; la lettre initiale de chaque rentier déterminait la série à laquelle il appartient.

tité du propriétaire, la vérité de la signature et des pièces produites ». Au fur et à mesure que les transactions se développèrent à la Bourse, on sentit la nécessité d'en faciliter et d'en constater l'exécution autrement que par les opérations ordinaires du grand livre. Sous le premier Empire, on avait eu la pensée de diviser la dette en inscriptions fixes et en inscriptions flottantes, les dernières transférables par endossement avec certification par un agent de change. Mais le projet, soumis à l'examen du Conseil d'Etat, n'eut pas de suite.

L'idée fut reprise par Corvetto. Une maison de banque de Paris, spécialement chargée par le ministère de la vente des rentes françaises à l'étranger, fut autorisée, par un arrêté ministériel du 16 novembre 1816, à remettre ces titres au Trésor, et à les faire convertir en certificats à ordre ou au porteur revêtus du visa d'un délégué spécial et transférables par voie d'endossement. Une décision du 26 mai 1819 étendit cette autorisation à d'autres établissements qui émi-
rent dans la même forme et moyennant le dépôt préalable de leurs inscriptions des « certificats » ou « bons de participation » portant invitation de transférer à M... ou à son ordre telle partie de la rente consignée « lui en faisant en tant que de besoin transfert et cession ». Le transfert sur les registres du grand livre était fait à toute réquisition au profit de la personne indiquée au dernier endossement, dont la validation nécessitait seule le concours d'un agent de change. Cette intervention ratifiait du même coup tous les endossements intermédiaires.

Ces certificats ou bons de participation étaient intermédiaires entre le titre nominatif et le titre au porteur qui ne fut créé qu'en 1831 (ordonnance royale du 29 avril 1831). Le transfert des titres de rentes était néanmoins facilité.

Paiement des arrérages. — Ceux-ci se trouvaient principalement entre les mains des parisiens : la raison en était qu'à Paris seulement, on pouvait vendre ou acheter de la rente et en toucher les arrérages. « Les arrérages des rentes nominatives sont payés au porteur du titre sur la présentation qu'il en fait et sur sa quittance » (Loi du 22 Floréal, an VII, art. 6) (35). Les rentiers de province éprouvaient quelques difficultés à toucher leurs rentes ; ils devaient ou présenter leurs titres eux-mêmes ou les remettre à des tiers en main propre. Cette remise, qui inspirait aux propriétaires des inquiétudes fort justifiées, détournait les capitalistes du désir de placer leurs fonds en rentes et par là nuisait évidemment à la concurrence nécessaire et favorable au crédit de l'Etat. En outre, au décès du titulaire, plus d'un tiers pouvait abuser de ces inscriptions, en recevant les arrérages au préjudice des héritiers. C'est pour obvier à ces inconvénients, que Corvetto décidait par une ordonnance du 1^{er} mai 1816, complétée par une ordonnance du 9 janvier 1818, que les rentiers (notamment les étrangers), qui ne veulent pas se dessaisir de leurs titres, seraient fondés à faire toucher leurs rentes sur des certificats de procura-

(35) Aucune autre justification n'était exigée.

tion remis à des fondés de pouvoir spéciaux. Ces procurations devaient être passées devant notaire.

Les procurations produites à l'appui de paiements d'arrérages de rentes étaient valables pendant 10 ans sauf révocation ; et si, dans l'intervalle, le titulaire se présentait pour recevoir un semestre, sa quittance serait interprétée comme la révocation des pouvoirs qu'il avait précédemment donnés (art. 4 ord., 1^{er} mai 1816).

Transfert des titres. Création des livres auxiliaires départementaux. — La création des petits grands livres vint compléter cette disposition en permettant aux rentiers de toucher les arrérages de leurs titres à la Trésorerie Générale du département pour les rentes qu'ils faisaient inscrire sur ces registres.

Le baron Louis avait remarqué combien le système de crédit fondé par lui, il y avait à peine quatre ans, assis, accrédité et développé par son successeur au milieu de graves circonstances, laissait encore à désirer ; combien son action était circonscrite et restreinte à un certain nombre de prêteurs ; combien il était difficile de gouverner une aussi grande masse de rentes concentrée dans les mêmes mains et sur la seule place de Paris ; à combien de jeux, d'agiota-ges coupables, de faillites déplorables avait donné lieu cette concentration : il avait alors aperçu, que le seul remède à tant d'inconvénients était de donner à la rente et au crédit un plus large espace. Le chiffre des rentes inscrites s'élevait à 176 millions contre 63 millions en 1816 ; une partie de celles émi-

ses récemment, n'étant pas encore classée, pesait lourdement sur les cours. Depuis la crise d'octobre, les cours ne s'étaient guère élevés au-dessus de 68 fr., et il était difficile qu'ils montassent plus haut, si l'on ne cherchait à libérer la place de cette masse de titres flottants dont elle se trouvait surchargée.

L'institution des petits grands livres, qu'il proposait, devait permettre l'écoulement de ces titres.

Jusqu'alors les négociations sur la rente devaient se conclure à Paris ; les capitalistes de province reculant soit devant les frais d'un voyage, soit devant ceux du transport de leurs fonds se tenaient éloignés du marché. Le baron Louis voulut mettre la rente à la portée des capitalistes de province.

Son projet consistait à ouvrir dans chaque Recette générale un livre auxiliaire du grand livre de la dette publique. « Les rentes émises en grande quantité sur la place de Paris, dit-il dans son exposé de motifs, y ont laissé flotter une masse difficile à gouverner. Le Trésor ne saurait éprouver le moindre embarras pour les acquitter sur le même point ; mais les négociations ont besoin d'un plus grand espace. Elles se concentreraient trop dans la capitale, si les facilités et avantages, qu'elles y procurent, continuaient à être refusées aux départements. Ce n'est qu'à Paris que la rente est extrêmement commode, et pour celui qui aime à toucher son revenu à des époques fixes, et pour celui qui veut à toute heure pouvoir en réaliser le capital sans lenteur et sans frais. Nous vous proposons de transporter ces avantages dans les départements, là plus qu'à Paris les

placements momentanés sont difficiles ; là plus qu'à Paris les économies se thésaurisent sans intérêts. Ce sera donc animer la circulation, que d'y introduire les facilités qui font rechercher la rente, et elle ne sera plus ainsi privée d'une infinité de pécules qui, trop faibles pour être affectés à des acquisitions immobilières, sont, faute d'occasions opportunes, retenus en stagnation ».

Ce projet fut l'objet de critiques de la part des membres de la droite. Cette loi, dirent-ils, aura les plus funestes conséquences, elle introduira dans la province l'amour du jeu et de l'agiotage ; elle y donnera une impulsion nouvelle à ce système d'égoïsme destructeur de toute idée de famille, qui tend à dépouiller les enfants des propriétés territoriales transmises par les aïeux, en donnant à ceux qui les détiennent le moyen de les convertir contre les valeurs de portefeuille, valeurs dont ils disposeront à volonté pour satisfaire les fantaisies les plus ruineuses et les plus répréhensibles. Elle y amènera la dépréciation des biens fonds et la perte de l'agriculture, parce que la terre ne rapportant pas plus de 3 o/o, tandis que la rente donne 7 et 8, le propriétaire, séduit par ce haut intérêt, non seulement ne consacrerait plus ses épargnes à l'amélioration et à l'agrandissement de ses domaines, mais déchirerait son bien, vendrait ses bois et ses prés pour en placer le prix en rente et augmenter ainsi son revenu. Les mêmes raisons éloigneraient aussi du commerce et de l'industrie les capitaux qui leur sont si nécessaires, et tant de précieux intérêts seraient sacrifiés au seul be-

soin de déplacer 30 millions de rente qui sont, dit-on, de trop sur la place de Paris ! Il fut facile de montrer le peu de bien fondé de ces arguments. Tous les financiers de l'époque soutinrent le ministre. Il n'y avait aucune appréhension à avoir au sujet de l'agiotage : la rente n'était point destinée à descendre aussi vite qu'on le pensait dans les départements, et un temps relativement considérable devait s'écouler, avant qu'il fut entré dans les habitudes de chacun de faire de la rente une des portions du patrimoine de la famille. On fit remarquer que les capitaux se portaient de préférence, non pas où ils trouvaient le plus grand intérêt, mais là où ils trouvaient le plus de sécurité ; ainsi, ils se portaient de préférence sur l'agriculture, et la rente ne venait qu'à une certaine distance ; « d'ailleurs, disait le baron Louis, les fonds de terre donnent au propriétaire un genre de considération dans le monde et lui apportent des jouissances contre lesquelles la rente ne saurait lutter. Il n'existe donc aucune analogie entre les deux placements, chacun agit de son côté et nul ne fait tort à l'autre. On en avait un exemple frappant dans deux pays de l'Europe. L'Angleterre et la Hollande sont les deux contrées où les capitaux en rentes sont les plus répandus, et cependant ce sont ceux où l'agriculture est en même temps la plus riche : l'agriculture et la rente pouvaient donc marcher d'accord ».

La loi proposée tendra à relever le prix des fonds publics, mais elle produira le même effet sur les biens-fonds ; et la hausse du prix de la rente ame-

nant une diminution relative de l'intérêt qui y est attaché, cette diminution réagira aussi sur le taux du loyer des capitaux employés par le commerce et l'industrie. Or le bas intérêt des capitaux est le but vers lequel doit tendre toute société : plus cet intérêt est bas, plus l'industrie est active, et plus aussi elle est en état de créer et livrer ses produits à meilleur marché ; chacun y gagne donc et le gouvernement, tout le premier, qui, étant le plus fort consommateur, peut restituer en diminutions d'impôts les profits qu'il retire. Les jouissances de revenus périodiques, introduits dans les départements par la rente, devaient accroître les moyens d'imprimer à l'industrie et au commerce local un essor, que les revenus seuls et inférieurs de la terre ne lui eussent jamais fourni.

Considérant la question au point de vue politique et moral, le ministre démontra, combien il importait de favoriser la dissémination de la rente dans les diverses parties du territoire, pour y accroître la masse des intérêts liés à la fortune du gouvernement.

« Plus nombreux, dit-il, seront les créanciers de l'Etat, plus nombreux seront les individus disposés à soutenir l'édifice social. Alors la Bourse de Paris sera moins troublée par un agiotage qui offense la morale et retarde le solide établissement du crédit. Alors on aura mis un frein à ces spéculations imprudentes sur la hausse et sur la baisse qui, comme tous les autres jeux, ne procurent pas un bénéfice à l'un qui ne soit une perte pour l'autre, et par suite on verra diminuer le nombre de ces hommes qui vivent autour de la Bourse, non de salaires légitimes, non

d'une industrie honorable, mais des coups qu'ils portent à des joueurs moins heureux ou plutôt moins habiles qu'eux-mêmes » (36).

Le baron Louis démontra encore à tous ceux qui blâmaient le crédit que celui-ci était le résultat nécessaire de la situation des Etats modernes, la seule arme qui pût garantir leur indépendance: car, alors qu'ils ne peuvent suffire à leurs dépenses, il faut, ou qu'ils empruntent, ou qu'ils meurent. La loi fut adoptée à une faible majorité. Portée à la Chambre des pairs elle n'y rencontra aucune opposition et fut votée à l'unanimité (loi du 14 avril 1819).

Aux termes de cette loi et de l'ordonnance royale en date du même jour, il fut ouvert dans chaque département un grand-livre auxiliaire de la dette publique dont la tenue fut confiée au receveur général.

Sur ce livre étaient inscrits nominativement les rentiers participants au compte collectif ouvert par le Trésor. Il était délivré à chaque rentier une inscription départementale détachée d'un registre à souche et à talon. Les titres de rentes ainsi émis équivalaient à ceux qui étaient délivrés par le directeur de la dette inscrite. Ils étaient transférables dans les départements comme les inscriptions l'étaient à Paris et pouvaient, à la volonté des parties, être échangés contre des inscriptions directes, c'est-à-dire non départementales.

Le transfert des rentes départementales s'opérait au moyen d'une déclaration de transfert reçue par

(36) Séance 26 mars. *Moniteur* 27 mars 1819, p. 361.

le receveur général. Le propriétaire du titre ou son fondé de procuration spéciale devait être assisté dans cette opération par un agent de change ou, à défaut d'agent de change, par un notaire.

Le paiement des arrérages des rentes départementales s'effectuait à la caisse du receveur général.

Chaque receveur général était chargé d'office, à la volonté des particuliers, d'opérer pour le compte de ceux-ci, et sans autres frais que ceux de courtage dus aux agents de change, les ventes et les achats de rentes qui leur étaient confiés.

La garde et la régie des livres auxiliaires confiées aux receveurs généraux étaient sous le contrôle du préfet et sous la haute surveillance du ministre des Finances.

Telles étaient les dispositions principales de la loi du 14 avril 1819.

Un certain nombre de porteurs de rentes se hâtèrent de profiter des facilités qu'elle leur donnait, mais la province ne fut pas envahie par la rente, et sur 166 millions de rentes en circulation en 1830, 15 millions seulement, dont 7 millions appartenant à des établissements publics, étaient inscrites sur les registres départementaux.

Néanmoins c'était une bonne mesure pour le crédit public à cette époque où le déplacement d'argent d'un lieu à un autre était difficile et coûteux. Aujourd'hui ces livres auxiliaires ne fonctionnent plus que dans le fonds 3 o/o.

Quotité des titres. — Enfin dans la séance du 26

mars 1822, M. de Villèle vint apporter à la Chambre un projet de loi, qui témoignait du désir qu'avait le gouvernement d'agrandir le cercle des facilités offertes à tous les intérêts, en appelant dans la rente les petits capitaux. Jusqu'à lors on ne pouvait acquérir une inscription de rente inférieure à 50 francs, par la loi projetée cette inscription était réduite à 10 fr. M. Louis avait émancipé la rente par l'institution des petits grands-livres dans les départements, M. de Villèle, en abaissant le taux de l'inscription la popularisait. Cette mesure fut vivement appréciée et devint l'article 24 de la loi de finances du 17 août 1822 ainsi conçu : « Le minimum des rentes 5 o/o consolidé inscriptible au grand livre de la dette publique et susceptible d'être transféré, fixé à 50 fr. par la loi du 24 août 1793, est et demeure réduit à la somme de 10 francs ».

CHAPITRE IV

RÉSULTATS DE CETTE PÉRIODE 1815-1819

L'année 1818 fut la dernière année des difficultés financières de la Restauration. La France retrouvait sa liberté en 1819, fière d'avoir rempli tous ses engagements envers les étrangers. Cette liberté elle l'avait payée chèrement :

Elle avait payé en espèces :

1815	Paiement aux étrangers	180.000.000
1816	Paiement aux comtes Bentheim et Steinfurth	800.000
	Contribution de guerre, 1 ^{re} cinquième....	140.000.000
	Subsistance et entretien de troupes.....	138.100.000
1817	Contribution de guerre, 2 ^e cinquième....	140.000.000
	Armée d'occupation	173.000.000
1818	Contribution de guerre, 3 ^e cinquième....	140.000.000
	Armée d'occupation	141.940.530
	Rappel de solde des armées étrangères....	26.666.667
	Paiement à l'Angleterre (en exécution d'une convention du 1 ^{er} septembre 1817, pour marchandises confisquées pendant les Cent Jours)	2.200.000
	Contribution de guerre (complément des deux derniers cinquièmes	265.000.000
	Total	<u>1.347.707.197</u>

Pour faire face à ces dépenses supplémentaires le système financier du gouvernement fut :

1^o De demander le plus possible aux contribuables ; à cet effet il réorganisa le système fiscal, rele-

vant le taux des impôts déjà établis, en créant de nouveaux, en vue d'assurer le paiement des dépenses ordinaires par les recettes ordinaires et se garder un excédent de recettes pour l'affecter avec des ressources extraordinaires (retenue sur les traitements, supplément de cautionnements, produits de vente de bois) à l'acquittement des dépenses extraordinaires ;

2° De faire appel au crédit. Plusieurs emprunts furent en effet négociés de 1816 à 1819 :

(1) En 1816, 6 millions de rentes furent négociés sur les places de Paris, Londres et Amsterdam, au cours moyen de 58 fr. 35..	69.762.902 26
Une seconde vente des 30 millions accordés par la loi du 25 mars 1817 a eu lieu en 1817 et 1818, de gré à gré, en plusieurs coupures, 4 traites avec les maisons Hope et Baring (10 février, 10 avril, 22 juillet 1817, 14 mars 1818) à des taux différents, mais successivement plus élevés, 52 50, 55 50, 61 50, 64 50, soit un prix moyen de 57 51. Cette vente produisit un capital de	345.064.814 60
Une troisième somme de 14.925.500 fr. comprise dans le crédit de 16.600.000 francs ouvert par les lois du 15 mai 1816, a été répartie le 9 mai 1818, au cours de 66 50, entre un grand nombre de souscripteurs et a procuré	197.909.400 44
Une quatrième négociation de 12.313.433 fr., affectés aux charges de la guerre par la loi du 6 mai 1818, a été conclue le 9 octobre au prix de 67 0/0, avec MM. Hope et Baring pour	165.000.000 »
100 millions de bons pour parfaire la contribution de guerre (convention du 19 novembre)	100.000.000 »
Total	877.737.117 30.

(1) Rapport au Roi sur l'administration des finances, p. 162-163.

Les ressources d'emprunt s'élevèrent à la somme 877.737.117,30, elles ne couvrirent qu'une partie des dépenses extraordinaires qui de 1815 à 1819 s'élevèrent à 1.347.707.197 francs. Remarquons ici la part importante que le gouvernement de la Restauration demanda aux contribuables.

La France avait encore acquitté une autre dette : les créances des particuliers étrangers contre notre pays.

Le paiement en fut fait par la remise de 25 millions 040.000 francs de rentes 5 o/o au capital nominal de 500.800.000 francs.

Durant cette période de 1815 à 1819 il fut inscrit sur le grand livre de la dette publique plus de 88 millions de rentes 5 o/o (63 millions négociées et 25 remises). Mais déjà près de 10 millions étaient rachetés par la Caisse d'amortissement.

Pour assurer le succès des emprunts, le gouvernement prit toutes mesures susceptibles d'améliorer le crédit public de la France. C'est dans ce but qu'il créa la Caisse d'amortissement, qu'il prit l'engagement de payer intégralement tous les créanciers de l'Etat, qu'il assura l'application des excellents principes révolutionnaires grâce à de bonnes méthodes budgétaires tel que le vote régulier d'un budget annuel, la publicité des comptes financiers, la discussion et le contrôle de la gestion financière ; enfin qu'il apporta quelques modifications utiles quant à l'administration de la dette publique.

DEUXIEME PERIODE

Devant les résultats de ce système financier, la confiance régnait partout ; la rente avait monté, gagné plus de 15 points, elle se maintenait autour de 68 fr. en juillet 1819. Les gouvernements continuèrent à suivre cette politique dans la seconde période de 1819 à 1830 :

Assurer l'équilibre budgétaire au moyen des seules ressources ordinaires; mais tandis que dans la période 1815-1819 on avait augmenté le rendement des impôts en majorant les tarifs, créant de nouvelles impositions, ajoutant des centimes additionnels aux contributions directes, dans la seconde période on s'efforça de répartir le plus équitablement les charges, supprimant les impositions extraordinaires trop lourdes, accordant des dégrèvements à certains contribuables surtaxés, et cela dans la mesure où l'équilibre budgétaire le permettait.

Emprunter pour acquitter des dépenses extraordinaires, temporaires : remboursement des reconnaissances de liquidation de l'arriéré, indemnité des émigrés, frais des expéditions d'Espagne et de Morée.

Réduire les charges imposées pour le service de la dette : conversion, amortissement.

CHAPITRE PREMIER

POLITIQUE FISCALE

Les dégrèvements d'impôts. — Dès 1819 le gouvernement songea à alléger le poids des impôts. La plus-value constatée sur les contributions indirectes, plus-value qui témoignait de la prospérité du pays, l'économie réalisée par une meilleure perception des impôts permettaient des dégrèvements d'impôts sans rompre l'équilibre budgétaire.

Ces dégrèvements portèrent principalement sur les contributions directes. A la suite des malheurs de 1814-1815, l'on avait du ajouter des centimes additionnels au principal de ces contributions. Des protestations s'élevèrent contre ce fardeau écrasant ; certaines réclamations étaient fondées : des départements se trouvaient en effet surchargés par suite des inégalités dans la répartition des impôts.

Ces inégalités ressortirent nettement des travaux d'évaluation des revenus territoriaux prescrits par une loi de 1818. L'administration s'efforça d'assurer une meilleure répartition de l'impôt en activant le cadastre commencé sous le régime antérieur, en revisant des tarifs, mais ces remèdes étaient insuffisants à cause de la lenteur de la confection du cadastre et aussi de son imperfection. Le gouvernement rétablit alors une égalité approximative en dé-

grevant les départements considérés comme surtaxés. La loi du 17 juillet 1819 accorda un dégrèvement de 4.590.098 francs de principal sur la contribution foncière, celle du 31 juillet 1821, 13.529.124 francs. Mais les dégrèvements consistèrent surtout dans la réduction de centimes additionnels. S'il est juste d'ajouter des centimes additionnels dans les moments difficiles et d'augmenter ainsi facilement le rendement de l'impôt, il l'est aussi de les réduire lorsque la situation prospère de l'Etat le permet : ces centimes additionnels se prêtent facilement à ces augmentations ou réductions. Des lois successives vinrent diminuer le nombre de ces centimes additionnels aux quatre contributions. Les centimes qui doublèrent l'impôt des patentes en 1816 furent supprimés dès 1917 : ils excédèrent les forces contributives des petits commerçants.

Quant aux autres contributions directes le tableau suivant nous indique les réductions successives.

Les deux dégrèvements sur le principal de la contribution foncière (18.119.222) réduisirent le contingent respectif des départements considérés comme surtaxés et rétablirent ainsi une certaine égalité. La réduction des centimes additionnels, au contraire, profitait à tous les départements, à tous les contribuables ; le nombre de ces centimes applicables aux dépenses générales fut réduit à 10 à la fin de la Restauration, produisant 19.478.000 contre 116 millions environ. Quant au principal de la contribu-

*Tableau des dégrèvements accordés
sur les contributions directes
depuis le 1^{er} avril 1814 (1)*

tion foncière de 240 millions en 1790, il était descendu à 154.681.000 fr. en 1830.

Mais les dégrèvements ne portèrent pas seulement sur les contributions directes. La loi de 1816 avait élevé le taux de la plupart des droits d'enregistrement ; en 1824, le gouvernement, soucieux de procurer à l'agriculture et aux familles les soulagements qui devaient hâter les progrès du bien-être général, diminua les droits sur les échanges, sur les baux, sur les partages anticipés des ascendants et sur les acquisitions ou donations d'immeubles au profit des communes et des établissements publics ; la loi du 16 juin 1824 diminua également les droits à recevoir sur les livres du commerce et sur les effets au-dessus de 500 francs, ainsi que les amendes de contraventions. La retenue sur les traitements, réduite de moitié en 1819, fut définitivement supprimée en 1821.

Ces différentes réductions d'impôts, parfois assez élevées, n'affectèrent pas l'équilibre budgétaire, grâce aux plus-values réalisées sur les contributions indirectes ; cependant le budget de 1827, pour lequel on avait voté un dégrèvement de 18.628.082 francs, se solda par un excédent de dépenses ; pour cet exercice les recettes furent inférieures aux prévisions, mais la cause en est dans la crise économique qui sévit cette année-là sur tout l'Europe. Des réductions plus importantes furent demandées, mais le gouvernement sut résister.

Quant aux impôts indirects, ils devinrent les ressources principales du budget ; sauf la suppres-

sion en 1822 de l'impôt sur les huiles créé en 1817, il n'y eut aucune réduction de tarifs ; la loi du 28 avril 1816 resta longtemps la législation fondamentale pour les boissons ; pour l'alcool, une loi substituait à la taxe à la valeur, une taxe spécifique et uniforme de 50 francs par hectolitre. En 1826, il fut demandé une réduction de l'impôt sur le sel, mais elle ne fut pas acceptée, ne sachant, dit-on, comment combler cette lacune.

L'opposition demanda qu'au lieu de consacrer l'excédent des recettes au dégrèvement exclusif des contributions directes, on en profita pour supprimer la loterie et les jeux dont les produits constituaient des impôts immoraux qui souillaient le budget.

Les loteries et les jeux avaient été rétablis en même temps que les contributions indirectes « en se fondant sur cette maxime, dit M. de Chabrol, si souvent démontrée par l'expérience, qu'il est plus sage de gouverner les hommes tels qu'ils sont que tels qu'ils devraient être, et de ne pas toujours faire une application absolue des principes de la vie privée aux affaires publiques ».

M. de Villèle essaya de justifier le maintien de ces impôts. Il dit qu'il ne fallait pas seulement considérer les périodes de paix, mais tenir compte des éventualités de guerre auxquelles un Etat comme la France ne pouvait échapper. Or parmi les impôts, ajoutait-il, les uns tels que les douanes et les contributions indirectes sont profondément affectés par l'état de guerre. D'autres n'en reçoivent presque aucune atteinte et de ce nombre sont les produits de

la loterie et des jeux. Enfin, une troisième classe est seule susceptible d'augmentation pour subvenir au surcroît de dépenses occasionnées par la guerre : ce sont les contributions directes. Pour ne pas se trouver au dépourvu dans les circonstances critiques, il est donc indispensable de maintenir en temps de paix et de prospérité les impôts de la deuxième catégorie qui présente une ressource constante et, si un dégrèvement doit avoir lieu, de le faire porter sur les contributions directes, appelées à subir en temps de guerre une augmentation.

CHAPITRE II

RÈGLEMENT DE L'ARRIÉRÉ

Système adopté par M. Roy. — Si la France était libérée de toutes charges envers l'étranger, il lui restait encore à acquitter l'arriéré, les dettes de l'Empire.

Les créanciers avaient reçu des reconnaissances de liquidation (loi du 28 avril 1816) ; la loi de finances du 25 mars 1817 avait fixé leur remboursement à partir de 1821 (1). L'époque fixée arrivait. Le premier cinquième des reconnaissances de liquidation devenait exigible. Deux moyens étaient donnés au ministre pour opérer cette libération : rembourser en numéraire ou remettre des rentes. Le paiement en numéraire était, évidemment, le moyen qui conciliait le mieux l'équité avec l'intérêt des contribuables. Mais, bien que la situation financière se fût déjà sensiblement améliorée, au point qu'on avait

(1) Plusieurs lois et ordonnances étaient venues apporter quelques modifications aux dispositions fixées. Une ordonnance du 13 janvier 1819 (D. p. 103), accorda aux propriétaires de reconnaissances la faculté de les déposer au Trésor royal et de les y échanger contre des récépissés transférables par endossement, car les valeurs au porteur étaient jugées d'une conservation assez dangereuse. Une ordonnance du 30 mai 1821 vint compléter cette mesure en autorisant la création de reconnaissances de liquidation nominatives soumises quant à leur inscription au Grand-Livre et à la perception des intérêts aux mêmes formalités que les rentes 5 o/o.

pu apporter des dégrèvements à certains impôts, cette amélioration n'était pas assez considérable, pour qu'on pût prélever sur les ressources ordinaires du budget une somme de 60 millions. Restait alors le paiement en rentes. Ici encore, se présentait une difficulté. La loi de 1817 avait décidé que la remise de ces rentes se ferait aux ayants droit sur le pied de la moyenne des cours du dernier semestre de 1820. Or, cette moyenne se trouvait être de 77 fr. 23, mais, depuis, le cours avait atteint 84 francs au début de 1821. Le paiement en rentes aurait eu pour résultat de causer au Trésor une perte, et d'apporter un gain aux créanciers : si ceux-ci devaient être payés intégralement, par contre, il ne devait pas leur être payé plus qu'il ne leur était dû. On pouvait éviter cela en vendant à la Bourse des rentes pour une somme suffisante pour produire un capital de 60 millions et distribuer ce produit aux créanciers de l'arriéré. On profitait de cette façon du bénéfice de la hausse des cours, tout en s'acquittant intégralement et en numéraire vis-à-vis des porteurs de reconnaissance. Mais ce moyen encore ne parut pas assez favorable au ministre, M. Roy, qui avait succédé au baron Louis. Il craignait de trop charger le marché en émettant des rentes et ainsi arrêter la hausse du 5 o/o. Il avait remarqué que les reconnaissances de liquidation avaient toujours été recherchées sur la place, ces titres étant facilement négociables ; qu'elles s'étaient toujours maintenues au pair ou peu au-dessous, donc à des prix supérieurs au cours de la rente ; il imagina alors

de conserver ces titres et de n'en opérer le remboursement définitif qu'ultérieurement et partiellement. Il demanda aux Chambres l'autorisation de créer 60 millions d'obligations remboursables en six années, de 1821 à 1826, à raison de dix millions par an. Ces obligations seraient délivrées en échange des reconnaissances de liquidation à ceux des porteurs qui le désireraient. Pour sûreté, le ministre demandait l'ouverture d'un crédit de 3.884.328 francs de rentes représentant au cours de 77 fr. 23, un capital de 60 millions égal au premier cinquième échu. La Commission qui fut chargée de l'examen de ce projet lui donna, par l'organe de son rapporteur, M. Dussumier de Fonbrune, son approbation. A la Chambre, la discussion fut longue, on reprocha au projet du ministre d'être une simple prorogation de la dette : l'Etat resterait en effet toujours débiteur. On montra le danger de grever les exercices suivants d'une dette exigible, qui pourrait devenir un embarras, si des événements graves survenaient; mieux valait donc profiter de la faveur des circonstances, de la prospérité financière, pour émettre des rentes et se libérer ; on avait une défiance exagérée des ressources du crédit. Le général Sébastiani demanda d'affecter les 14 millions de réduction de l'impôt foncier proposée pour 1821 au paiement des 60 millions, mais M. de Villèle s'y opposa : « priver l'impôt foncier, depuis longtemps si surchargé, d'un adoucissement si mérité et si vivement attendu n'était ni juste ni politique ». Le ministre, pour soutenir son projet, fit remarquer, que plus la rente

monterait, plus la libération sera facile et avantageuse ; qu'en n'émettant pas de rentes, la hausse de celles-ci ne serait pas arrêtée, et que le trésor gagnerait ainsi en retardant le remboursement des reconnaissances de quelques années. Le projet fut adopté par les deux Chambres (loi du 8 mars 1821).

Une ordonnance royale du 14 mars 1821 fit connaître les conditions auxquelles seraient émises les annuités. Elles devaient être divisées en annuités 6 o/o et en annuités 4 o/o ; les unes et les autres devaient être de 1.000 francs chacune en capital ; leur remboursement devait commencer à partir du 22 novembre 1821 ; les annuités 6 o/o devaient être remboursées les premières. Quant à celles à 4 o/o, elles donnaient droit au bénéfice éventuel d'un tirage de lots et primes : 7 tirages, pour une somme de 600.000 francs, de 718 lots, variant de 50.000 à 250 francs ; cette somme correspondait aux 2 o/o d'intérêts retenus. Les porteurs de reconnaissances de liquidation avaient la faculté d'opter entre le remboursement de leurs titres qui devait se faire à raison de un million par jour.

Cette combinaison fut bien accueillie par le public. Les porteurs de reconnaissances ne demandèrent le remboursement en numéraire que pour une somme de 1.030.895 francs ; les annuités s'élevèrent en capital à 54.913.819 francs.

L'Emprunt de 1921. — Pour faire face aux demandes de remboursement et au paiement des deux

prochaines annuités le ministre avait obtenu un crédit de 3.884.328 fr. de rentes.

Mais le Trésor avait encore à sa disposition :

1° un reste du crédit de 16.600.000 fr. de rentes ouvert à l'exercice 1818 par les lois des 6 et 15 mai 1818 et transporté à l'exercice 1819 par la loi du 28 mai 1820..... 1.674.500 francs

2° la portion du crédit ouvert par la loi du 6 mai 1818 affectée par la convention du 9 octobre 1818 (art. 5) au paiement des 100 millions aux alliés et rendue le 1^{er} juin 1820 en exécution de la convention du 2 février 1919 (2) .. 6.615.944 francs

3° des rentes rachetées sur la place en 1918 :
2.929.000 francs

En négociant le tiers de la rente affectée au paiement des annuités échéant en 1821 et 1822, soit 1.294.776 francs, il avait donc à vendre 12.514.220 francs de rentes. Pour cette négociation, il voulut donner satisfaction aux réclamations de publicité et de concurrence exprimées dans les Chambres. Il ne voulut pas recommencer la tentative heureuse elle-même mais funeste dans ses conséquences de la souscription publique, d'ailleurs celle-ci ne répondait pas à ce désir de concurrence, le taux d'émission avait, en effet, été fixé par le ministre des finances lui-même. En conséquence pour négocier les 12 millions de rentes possédées par le Trésor, M. Roy

(2) Les 100 millions de bons du Trésor furent remboursés aux étrangers en 1821 au moyen de ressources procurées par la dette flottante qui fut ainsi portée à 249 millions, mais qui allait être éteinte en partie par la vente des rentes que le Trésor possédait.

annonça que la vente de ces rentes aurait lieu sur soumissions cachetées en un seul lot et au plus offrant (3 et 4). Le ministre devait fixer le minimum du prix auquel il consentait la vente ; la rente serait adjugée à la Compagnie qui ferait la soumission la plus élevée au-dessus du minimum ; chaque compagnie devait donner des garanties et déposer en cautionnement une somme au Trésor (6 millions). La vente eut lieu le 9 août. Les soumissionnaires arrivèrent nombreux ; tous les gros banquiers soumissionnèrent, MM. Baguenault et Cie, Delessert et Cie, Hottinger et Cie, Ricardo et Cie, Laffitte, de Rothschild et Collot au nom des cinquante-huit receveurs généraux, Greffulhe-Sartoris et Cie. Les banquiers Hottinger, Delessert et Baguenault furent déclarés adjudicataires des 12.514.200 francs de rentes, ayant fait une soumission supérieure « tant au minimum fixé par nous qu'aux prix des autres soumissions » (5), à 85 fr. 55 pour 5 francs de rentes, jouissance du 22 septembre 1821. Le capital obtenu s'éleva à 214.118.304 francs. C'était un succès, vu le prix élevé de l'adjudication. Le cours de la rente avait varié au début du mois d'août entre 86 et 87 francs ; la différence entre le prix d'adjudication et le cours de la bourse était donc moins grande qu'aux derniers emprunts. La concurrence entre les banquiers avait eu un heureux résultat. Aussi, ce procédé de

[3] Le paiement devait être fait par quinzèmes de mois en mois, du 1^{er} octobre 1821 au 1^{er} décembre 1822.

[4] *Moniteur Universel*, 9 juillet 1821, p. 1011.

[5] *Moniteur Universel*, 10 août 1821, p. 1171.

négociation des emprunts fut-il suivi pour tous les autres que dut faire la Restauration ; le traité du 9 août 1821 servit désormais de modèle.

Au moyen de cette somme, le ministre put rembourser les reconnaissances de liquidation à ceux **des créanciers** qui choisissaient le remboursement en numéraire, et faire face au solde des annuités.

Système de M. de Villèle. — Le comte Villèle, qui remplaça le comte Roy au ministère des Finances (14 décembre 1821), ne suivit pas la combinaison adoptée pour acquitter le second cinquième qui devenait exigible. Il voulut rembourser en numéraire, et à cet effet demanda un crédit de 3.418.958 francs, représentant au cours moyen semestriel de 87 fr. 74 un capital de 60 millions, montant du second cinquième des reconnaissances, crédit qui lui fut accordé par la loi du 1^{er} mai 1822.

M. de Villèle résolut d'en finir avec cette question de l'arriéré qui pesait sur les finances publiques. Dans son projet de budget pour l'année 1823, déposé en juin 1822 sur le bureau de la Chambre, nouvellement élue, il demandait l'autorisation de rembourser en une seule fois les trois derniers cinquièmes des reconnaissances de liquidation. Il s'agissait d'abord d'établir, aussi exactement que possible, le montant total des créances de l'arriéré qui avaient été présentées à la liquidation. Après avoir rappelé qu'il existait deux arriérés (6) : le premier antérieur à 1810 et remboursable aux termes de la loi du 20 mars 1813 purement et simplement en rentes

5 o/o au pair ; le second comprenant toutes les dépenses non acquittées des exercices 1810 à 1816 et payables en reconnaissances de liquidation, le ministre établit que le montant des créances de la première série était de 126.943.731 francs ; celui de la deuxième série à 600.658.27 francs ; ce qui portait le total général de l'arriéré à 727.602.028 francs.

Il ramena le montant des paiements à faire sur la première série à 48.223.303 francs, représentant en rente une somme de 2.411.165 francs, et demanda un crédit facultatif d'inscription de 400.000 fr. de rente pour achever de solder cette première série de la dette arriérée : par la loi du 15 mai, il avait déjà été ouvert, pour satisfaire à ce paiement, un crédit provisoire de 2 millions au capital de 40 millions. Quant aux créances de la deuxième série, celles converties et à convertir en reconnaissances de liquidation, elles s'élevaient à 361.197.872 francs ; elles excédaient de beaucoup les 300 millions sur lesquels avaient été basées les demandes de crédit en rentes pour le paiement des deux premiers cinquièmes. De Villèle pensa pouvoir borner la somme des reconnaissances de liquidation à émettre pour l'acquittement de cette série à 350 millions — vu l'incertitude sur 16.615.600 francs qui étaient encore soumis à la révision et à la liquidation, et l'existence au Trésor d'une assez forte masse d'anciennes ordonnances non réclamées — sauf à pourvoir éventuellement aux droits des créanciers, s'il en existait, pour

(6) Séance 11 juin 1822. *Moniteur Universel*, 12 juin, p. 330.

une somme supérieure, qui ne pourrait dans aucun cas excéder celle reconnue de 11.197.872 francs.

Le ministre proposa de rembourser purement et simplement en numéraire ces 350 millions, et pour cela, demanda à être autorisé à vendre des rentes : d'abord un crédit en rentes 5 o/o consolidé de 1.139.653 francs avec jouissance du 22 septembre 1823. La dite inscription, représentant, au cours moyen des six derniers mois de 1821, un capital de 26 millions, formait le complément nécessaire au remboursement des deux premiers cinquièmes des reconnaissances de liquidation, ceux-ci n'ayant été évalués qu'à 60 millions chacun au lieu de 70 ; puis un autre crédit de 11.966.353 francs, avec jouissance du 22 septembre 1823, représentant au même cours un capital numéraire de 210 millions, applicable au remboursement des trois derniers cinquièmes des mêmes effets échéant au 22 mars des années 1823, 1824, 1825, soit un crédit total de 13.106.006 francs de rentes. Pour rassurer les Chambres, l'art. 4, Titre premier, du projet de loi contenait cette disposition : « Le ministre n'en pourra disposer que par des négociations publiques avec concurrence dans les formes suivies pour l'aliénation des rentes effectuée par le traité du 9 août 1821 et en stipulant des termes de paiement combinés avec les échéances des effets à rembourser ». Enfin, il demanda une déchéance des créances de l'arriéré : « Les recettes et créances de toute nature provenant des anciennes liquidations ou de l'arriéré des divers ministères pour tous les exercices antérieurs au 1^{er} janvier 1816, dont

l'inscription ou le paiement n'aurait pas été réclamé avant le 1^{er} avril 1823 par les propriétaires domiciliés en Europe, et avant le 1^{er} janvier suivant pour ceux résidant dans les colonies, seront éteintes et amorties définitivement au profit de l'Etat » (art. 5, Titre premier) (7). Au moyen de ces diverses dispositions, l'arriéré devait être législativement clos et réglé. Le système établi par le ministre était simple : on demandait à l'emprunt les ressources nécessaires pour solder cette dépense extraordinaire, comme on l'avait fait pour les contributions de guerre. En n'émettant point des valeurs à terme, on évitait le danger grave, au moindre événement imprévu, de laisser le trésor sous le poids d'une dette peut-être difficile à acquitter à l'échéance.

Le mode d'opération adopté par M. de Villèle lui paraissait présenter plusieurs avantages : d'abord il y aurait pour le Trésor tout intérêt à préparer d'avance ses moyens de libération ; puis il était à craindre, si les émissions restaient divisées, que la perspective des dernières à effectuer, pesant sur les premières, les cours ne demeuraient stationnaires, et que les négociations se fissent à des conditions moins avantageuses. Dans le cas d'une seule négociation au contraire, « qui sera la dernière de celles auxquelles auront donné lieu nos précédents malheurs », di-

(7) Une ordonnance royale en date du 25 décembre 1822 a indiqué les formalités nécessaires pour éviter cette déchéance dans le cas où les ayants droits établiraient leur impuissance de se conformer aux dispositions ci-dessus dans le délai de rigueur. (Duvergier 1822-1824, p. 221.)

(Moniteur Universel 19 juillet 1822, p. 1039.)

sait-il (8), tous les capitalistes viendraient y prendre part, et par l'effet de cette concurrence, l'opération ne pourrait être que meilleure pour le Trésor. Les cours, ne rencontrant plus alors aucune entrave dans leur marche ascensionnelle, atteindraient bientôt le pair. Du reste, les époques des versements à opérer par les souscripteurs de l'emprunt devaient coïncider avec celles des paiements à faire par le Trésor, de façon à ne pas grever celui-ci d'intérêts inutiles. Ainsi conçu, le projet, qu'avait préparé, M. de Villèle, fut complètement agréé par la commission du budget. Mais il devait soulever dans la Chambre de nombreuses objections. M. Humann demanda de réduire le crédit à la somme qu'exigeait le remboursement des reconnaissances de liquidation venant à échéance en 1823.

« Sans doute, dit-il, la prévoyance est un devoir, toutefois elle a ses bornes, et c'est les excéder d'une étrange manière que de nous proposer de mettre 230 millions à la disposition du Trésor, pour assurer les paiements qu'il ne doit effectuer que dans une, deux et trois années. » Il soutint que l'Etat perdrait en ne faisant qu'une seule négociation, puisque la hausse progressive des fonds était certaine : « Chaque jour de retard que l'on apportera aux aliénations de rentes que l'on vous propose de consentir, vaudra au Trésor de meilleures conditions ». C'était d'ailleurs cet argument qui avait décidé M. Roy en 1821 à rembourser par annuités. Puis, ajouta M. Hu-

(8) Séance 11 juin. *Moniteur Universel*, 12 juin 1822, p. 831.

mann, le gouvernement avait tort de pousser à la hausse des cours ; plus élevé en effet était le prix de la rente, plus l'Etat était obligé de racheter chèrement, et plus aussi s'éloignait l'époque d'une libération définitive. La hausse avait aussi d'autres inconvénients ; elle enrichissait les créanciers de l'Etat et les spéculateurs au détriment des contribuables, elle opérait non pas un accroissement de la fortune publique, mais seulement un déplacement de richesse, et il n'y avait pas lieu d'applaudir à de semblables résultats. « Depuis plusieurs années, les fonds sont en hausse et le malaise de l'agriculture et de l'industrie n'a fait qu'augmenter ; les séductions de la Bourse détournent les capitaux des emplois productifs ; Paris est dans l'opulence et nos provinces dans la détresse et si on continuait à favoriser ainsi l'agiotage, la France courrait bientôt le risque de voir les fruits du travail de sa population laborieuse dévorée par les intérêts de l'échiquier. » M. de Villèle réfuta cette singulière argumentation ; il démontra que la cherté de la rente, loin de nuire à l'agriculture et à l'industrie, devait avoir au contraire pour résultat, d'abord de diriger vers ces deux modes de placement les capitaux, qui recherchaient avant tout le revenu élevé, que ne pouvait plus leur donner la dette publique ; puis de diminuer l'agiotage, parce que le crédit de l'Etat, se trouvant d'autant mieux assis que cette cherté était plus grande, les chances de hausse et de baisse, qui sont le principal attrait de la spéculation, se trouvaient ainsi réduites. Il demanda le rejet de l'amendement de M. Human car

deux négociations dans un court intervalle se feraient dans des conditions moins avantageuses qu'une seule.

« Comment, dit le baron Louis, le gouvernement choisit-il ce mode entre tous ceux qui pourraient se présenter. Je ne sais si c'est par goût, je crois plutôt que c'est par habitude, on est dans la route, on la suit ; la rente s'est successivement accréditée, on s'en est aidé. » Il soutint (9) que toute nouvelle émission serait pour le moment inutile. Le Trésor était à même, avec ses propres ressources et celles de ses correspondants, d'acquitter le montant total des reconnaissances au fur et à mesure des échéances, les paiements n'étant exigibles que de mois en mois ; le ministre avait à sa disposition les avances des receveurs généraux, soit 40 millions ; les fonds des communes et établissements publics, soit encore 40 millions ; l'excédent de la rentrée de l'impôt sur les paiements, excédent qui constituait une avance importante ; enfin, il avait la ressource des bons royaux qui se négociaient facilement à un intérêt moindre que la rente ; avec cet ensemble de moyens, il lui était facile d'attendre, pour faire un emprunt, que la rente eût atteint un prix plus élevé encore. « Tout annonce, disait M. Louis, que, les budgets continuant à se régler d'année en année, et ce mouvement irrésistible de la caisse d'amortissement s'opérant avec ponctualité, et la Chambre se montrant toujours disposée à frapper de réproba-

(9) *Moniteur Universel*, 19 juillet 1822, p. 1040. Séance du 17 juillet.

tion quiconque voudrait porter atteinte à la dotation de la caisse d'amortissement, tout annonce, dis-je, que la rente ira au pair » (10).

M. de Villèle n'admit pas davantage ces moyens de remboursement. Ceux-ci, moins abondants d'ailleurs que ne le prétendait le préopinant, ne pouvaient être que provisoires, et leur emploi laisserait l'Etat sous le poids d'une dette exigible de 230 millions. « Quoi, vous laisseriez peser sur le Trésor une dette exigible qui, à chaque instant pourrait fondre sur vous », tandis qu'au contraire il fallait se libérer au plus vite, pour rendre au Trésor la liberté de ses allures et lui assurer la jouissance complète de son crédit (11).

Le projet fut finalement voté. A la Chambre des pairs, il n'y rencontra pas de sérieuses oppositions, sauf quelques observations de MM. de Barbé-Marbois et Roy, et il fut adopté le 16 août (loi du 17 août 1822).

D'après les dispositions de cette loi, le sort des créanciers de l'arriéré s'est trouvé définitivement réglé et le mode de remboursement arrêté. La loi prononçait la déchéance des créances, dont le paiement ou l'inscription n'aurait pas été réclamé dans les délais prescrits, mais cette déchéance n'avait pu atteindre les créances qui, produites en temps utile, n'avaient pu être examinées dans les divers ministères ou sur lesquelles les commissions de liquidation n'avaient pas prononcé, ou enfin qui avaient été

(10) *Moniteur Universel*, 19 juillet 1822, p. 1039.

(11) *Moniteur Universel*, 19 juillet 1822, p. 1040.

l'objet d'un pourvoi devant le Conseil d'Etat. La liquidation des créances antérieures à 1816 dura jusqu'en 1834 et ne fut clos définitivement que le 1^{er} juillet 1834 : « Passé ce délai, aucune ordonnance de paiement ne pourra être délivrée pour créances antérieures à 1826 ; les créances, admises postérieurement par suite de pourvois formés devant le Conseil d'Etat, ne pourront être acquittées qu'en vertu d'un crédit spécial qui sera demandé aux Chambres » (loi 1834). Ainsi fut épuisée cette matière si compliquée de l'arriéré dont le règlement dura plus de 19 ans. D'après le compte des finances pour l'année 1824, l'arriéré liquidé et reconnu au 31 décembre 1824 s'élevait à 768, 684, 289 francs.

CHAPITRE III

ACQUITTEMENT DES FRAIS DE L'EXPÉDITION D'ESPAGNE

Situation internationale. — Les crédits ouverts pour le paiement de l'arriéré ne furent négociés qu'en juin 1823 avec un crédit de 4 millions, ouvert par la loi du 17 mars 1823 pour les dépenses extraordinaires et urgentes de l'exercice 1823, dépenses de l'expédition d'Espagne.

Au mois d'octobre 1822, les représentants des grandes puissances de l'Europe s'étaient réunis à Vérone pour examiner, s'il ne conviendrait pas d'abord de mettre un terme à l'occupation militaire de l'Italie par l'Autriche, puis aussi d'intervenir en Espagne, où la révolution triomphante s'était emparée de la personne du roi. M. de Villèle était opposé à cette intervention : il craignait, en cas de revers, que l'échec d'une expédition, peu populaire en France, ne mît le trône en péril, et en cas de réussite, que l'exaltation et la confiance dans lesquelles le succès jetterait le parti royaliste, ne devinssent la cause d'entreprises et de fautes fatales à la monarchie (1). Il avait donné des instructions à nos représentants

(1) Avant toute chose il cherchait à établir un ordre rigoureux dans les finances de l'Etat. Et puis, fort préoccupé des soulèvements de la Grèce contre la Turquie, il ne voulait pas que la France se trouvât empêchée, par une guerre avec l'Espagne, d'agir ailleurs, comme elle le devrait, si les affaires d'Orient amenaient de nouvelles complications.

au Congrès de ne prendre aucun engagement au nom du gouvernement français. Mais une pareille réserve était contraire aux sentiments du parti royaliste, qui ne voulait à aucun prix en Espagne le triomphe de la cause libérale (2). Montmorency, grand partisan de l'intervention armée, ne suivit pas les instructions de Villèle; il fut écarté, mais malheureusement remplacé en décembre par M. de Chateaubriand « homme des aventures ne cherchant qu'à éblouir les peuples » (3). M. de Villèle, qui lui était attaché par des liens étroits, ignorait les ardeurs belliqueuses de M. de Chateaubriand. Au mois de décembre il lui écrivait à Vérone : « Voyez, mon cher, à faire tous vos efforts pour éviter un pareil malheur. Dieu veuille pour mon pays et pour l'Europe, qu'on ne persiste pas dans une intervention qui, je le répète, avec une entière conviction, compromettra le salut de la France elle-même » (4). Mais M. de Chateaubriand, ministre des affaires étrangères, c'était la guerre à courte échéance. Les bruits de guerre se répandaient et jetaient un trouble profond dans les affaires ; la rente baissait, de 88 fr. 60 au début de janvier, elle était tombée à 78 fr. 77 le 25 janvier : la nation ne voulait pas la guerre, surtout cette guerre injuste : la France de la Restauration allait faire contre l'Espagne ce que

(2) Ils n'hésitèrent pas à contraindre par tous les moyens possibles le gouvernement français d'intervenir par les armes, pour délivrer l'Europe de la Révolution espagnoles qui était un scandale à leurs yeux.

(3) M. Marion à son cours.

(4) Hamel : Histoire de la Restauration, II, p. 277.

l'Europe avait fait contre elle, trente années auparavant. Le 28 janvier, à la séance de rentrée des Chambres, Louis XVIII vint annoncer la rupture des relations diplomatiques avec l'Espagne.

« J'ai tout tenté, dit le roi, pour garantir la sécurité de mes peuples et préserver l'Espagne elle-même des derniers malheurs. L'aveuglement, avec lequel ont été repoussées les représentations faites à Madrid, laisse peu d'espoir de conserver la paix. J'ai ordonné le rappel de mon ministre ; cent mille Français, commandés par un prince de ma famille, par celui que mon cœur se plaît à nommer mon fils, sont prêts à marcher en invoquant le nom de Saint-Louis pour conserver le trône d'Espagne à un petit-fils de Henri IV, préserver ce beau royaume de la ruine et le réconcilier avec l'Europe (6) ».

Demande d'un crédit de 4 millions. — M. de Villèle dut se résigner à la guerre et prépara les moyens financiers de cette expédition qui allait entraîner de lourdes dépenses. Le 10 février, il donna lecture à la tribune de la Chambre des députés d'un projet, ayant trait à une demande de crédits éventuels jusqu'à concurrence d'une somme de 100 millions, à ouvrir pour dépenses extraordinaires et urgentes. Ces crédits devaient être couverts au moyen des excédents de ressources obtenus sur les dépenses des exercices 1821 et 1822, soit 42.945.907 francs, et une création de quatre millions de rente.

(6) *Moniteur Universel*, 29 janvier 1823, p. 197.

M. de Villèle justifiait la création de cette dernière ressource par les considérations suivantes :

« Nous vous la proposons, disait-il, comme la conséquence du système de finances dans lequel vous êtes entrés depuis plusieurs années ; les impôts dans ce système ne sont nécessaires que pour couvrir l'intérêt de la dette, servir son amortissement et faire face à toutes les dépenses des services ordinaires ; les emprunts doivent subvenir à la partie des dépenses temporaires et extraordinaires, auxquelles le produit des impôts ne saurait suffire, sans surcharger les peuples, nuire à la prospérité, à la production et à la consommation.

« C'est ainsi que vous avez couvert par des emprunts les frais de l'occupation, le remboursement des arriérés, c'est par ce moyen que vous devez à l'avenir pourvoir aux frais des guerres auxquelles votre condition d'Etat indépendant, d'Etat prépondérant en Europe, vous forcera trop souvent de prendre part, quelques sages, quelques modérées que soient les dispositions paternelles et loyales de vos Rois.

« Ce crédit public que la nécessité, vos sacrifices et votre prévoyance ont fondé, a ses conditions de conservation, comme tous les autres moyens de finances (7). On y a pourvu par les garanties données de l'exactitude du paiement des intérêts de la dette publique et par la dotation de la caisse d'amortissement.

(7) *Moniteur Universel*, 11 février 1823, p. 164.

« Les progrès de l'économie et de l'ordre, que nous faisons chaque année dans les frais de perception de l'impôt et dans les règles de la comptabilité des deniers publics, donnent chaque jour davantage l'assurance que le paiement des engagements de l'Etat aura lieu avec la ponctualité nécessaire au maintien du crédit. L'accroissement progressif de la puissance de l'amortissement vous garantit des craintes que pourraient faire naître les nouveaux emprunts, s'ils étaient hors de proportion avec cette action constante destinée à les combattre et à les rembourser. Votre caisse d'amortissement a déjà racheté 28 millions de vos rentes ; elle emploiera dans le cours de cette année 80 millions à la continuation de ses rachats. Vous aurez demandé au crédit 57 millions ; ainsi les progrès de votre libération se trouveront bornés à 23 millions. Telle est en dernière analyse, l'effet réel de l'opération que nous nous proposons. »

Si M. de Villèle rencontra une opposition dans les Chambres, ce fut moins contre la demande d'un crédit de quatre millions, que contre l'expédition d'Espagne ; la discussion fut entièrement politique ; elle est restée célèbre dans les annales parlementaires par le vote d'exclusion, qui fut prononcé contre M. Manuel (4 mars), à la suite d'un discours, qu'il prononça le 26 février 1823 : par des paroles incomplètes et mal comprises, il sembla faire vis-à-vis de la Chambre l'éloge de la France révolutionnaire et l'apologie du régicide. A la Chambre des Pairs, l'expédition d'Espagne rencontra de sérieux adversai-

res, ce qui causa un étonnement profond ; on ne supposait pas la Chambre haute capable d'un tel acte d'indépendance.

Enfin, les crédits demandés furent votés (loi du 17 mars 1823) (8). Le ministre devait rendre compte à la session de 1824, de la réalisation et de l'emploi de tout ou partie du crédit de 4 millions de rentes dont il ne pouvait être disposé que par des négociations publiques avec concurrence, dans les formes suivies pour l'aliénation des rentes effectuée par le traité du 9 août 1821. De Villèle attendit l'issue de l'expédition pour négocier les rentes. Il trouva temporairement les ressources nécessaires dans la dette flottante : bons du Trésor, avances de la Banque de France et de maisons particulières à des conditions modérées.

L'Expédition. — Le duc d'Angoulême avait été nommé général de l'armée. On était prêt pour l'expédition. Mais l'incurie de l'intendance militaire retarda de quelques jours l'entrée en campagne de nos troupes. Au point de vue vivrier, les préparatifs se trouvèrent insuffisants, les approvisionnements de l'armée n'étaient pas assurés, pas de moyens de transport. 60.000 hommes étaient concentrés à Bayonne, mais dénués de tout. Surgit alors Ouvrard, qui attendait d'offrir ses services. Ouvrard avait, quelques mois auparavant, souscrit l'emprunt royaliste de la régence d'Urgel. Il offrit ses services au duc d'Angoulême pour approvisionner l'armée. Malgré les re-

(8) Duvergier, p. 268.

commandations de M. de Villèle au duc d'Angoulême de se méfier d'Ouvrard, des conventions furent signées le 5 avril : Ouvrard prenait à sa charge l'entreprise des subsistances, fourrages et transports nécessaires aux troupes. Ces fameux marchés retentirent à la tribune. Les approvisionnements furent abondants en Espagne par les soins d'Ouvrard, mais ils coûtèrent cher. Peut-être fût-il préférable de dépenser beaucoup et de faire vite, que de traîner plusieurs mois : en six mois, l'expédition était terminée victorieusement.

Emprunt de 1823. — La rente qui avait baissé de douze francs à l'annonce de la guerre, remonta de 77 francs à 88 francs 75, contrairement aux sinistres pronostics des adversaires du gouvernement. Le ministre jugea le moment opportun pour négocier les rentes. Le 4 juin parut une ordonnance du Roi autorisant le ministre à procéder avec publicité et concurrence à la vente des 23.114.516 francs de rentes 5 o/o consolidés, appartenant au Trésor royal et provenant, savoir :

1° De la portion disponible du crédit de 3.884.328 fr. de rentes créé par la loi du 8 mars 1821 et affecté au paiement du premier cinquième de l'arriéré	2.589.552 fr.
2° Du crédit ouvert par la loi du 1 ^{er} mai 1822 pour le remboursement du deuxième cinquième de l'arriéré	3.418.958 fr.
3° Du crédit accordé par la loi du 17 août 1822 pour complément des deux premiers cinquièmes de l'arriéré	1.139.653 fr.
4° Du second crédit accordé par la même loi pour le remboursement des trois derniers cinquièmes de l'arriéré	11.966.353 fr.

5° Du crédit ouvert, par la loi du 17 mars dernier, pour les dépenses extraordinaires et urgentes de l'exercice 1823	4.000.000 fr.
Total	<u>23.114.516 fr.</u>

Suivait un arrêté du ministre des finances fixant la date et les conditions de cette adjudication :

Le jeudi 10 juillet, à 4 h., il devait être procédé au ministère des finances, en séance publique, à la vente et adjudication sur soumissions cachetées en un seul lot des 23 millions de rentes 5 o/o. La Compagnie adjudicataire pouvait jouir des arrérages à dater du 27 septembre 1823. Le paiement du prix devait avoir lieu par vingtième de mois en mois : le premier paiement le 8 août 1823, le dernier le 8 août 1825. Au jour fixé pour la vente, le ministre ouvrait la séance en déposant sur le bureau la déclaration du minimum consenti.

Le dépôt de garantie était de 11.557.258 francs. Cette somme devait être déposée en numéraire ou en inscription de rente, bons royaux ou reconnaissances de liquidation avec transfert. Les 23 millions de rente devaient être adjugés à la Compagnie qui aurait offert le prix le plus élevé. S'il y avait plusieurs soumissions à prix égal, l'enchère devait être ouverte entre elles séance tenante. Dans les 10 jours de l'adjudication, la compagnie adjudicataire devait porter son dépôt de garantie à 25 millions sous peine de déchéance. Le dépôt des 25 millions était restitué immédiatement après le paiement des deux premiers termes de l'emprunt. La Compagnie avait la

faculté d'anticiper le paiement des deux premiers termes sous un escompte de 4 o/o par an. A défaut de paiement d'un terme échu, le montant du certificat était exigible en totalité, et le ministre pouvait en faire exécuter la vente au profit du trésor (9).

Le résultat de cette négociation était attendu avec anxiété. Les concurrents furent nombreux. La confiance régnait partout : la rente avait atteint 89 fr. 60. Tous les banquiers furent présents à l'heure fixée par le ministre. MM. de Rothschild, ayant offert 89 fr. 55 par 5 fr. de rente, prix le plus élevé et supérieur au minimum, furent déclarés adjudicataires (10). (Le produit de cet emprunt fut de 413.980.981 francs 56 c.).

« On doit se féliciter, écrivait le lendemain le Journal des Débats, de voir une opération aussi considérable placée entre les mains d'une maison qui jouit dans toute l'Europe d'une réputation justement méritée et d'un crédit fermement établi (11).

Les emprunts se négociaient à des conditions de plus en plus avantageuses pour le Trésor ; la confiance était telle que l'on trouvait acquéreur au cours même de la Bourse (12).

(9) Moniteur Universel, 5 juin 1823, p. 691.

(10) Les autres concurrents n'avaient offert que 87 fr. 75. Le minimum était de 89 francs.

(11) Journal des Débats, 11 juillet 1823.

(12) « S'il est généralement reconnu que les fonds publics de France sont les plus solides de l'Europe, disait M. de Bourrienne dans son rapport du budget de 824, nous le devons à l'ordre et à la régularité de nos finances, à la ponctualité dans les paiements, à la religieuse exactitude à remplir tous nos engagements, à la puissance de notre caisse d'amortissement

Les Crédits supplémentaires demandés pour l'expédition et les moyens pour y pourvoir. —

M. de Villèle eut, par cette vente, le complément des 100 millions de crédits supplémentaires accordés pour les dépenses extraordinaires de l'expédition d'Espagne, mais ces 100 millions furent insuffisants : l'armée française avait dû tout payer comptant pour ravitailler un effectif de 120.000 hommes et 48.000 chevaux ; il fallut aussi habiller, équiper, solder les 25.000 auxiliaires espagnols, l'armée de la Foi, qui nous prêtèrent leur concours.

La dépense totale s'était élevée à 207 millions ; il avait été pourvu à l'insuffisance des ressources par des crédits ouverts d'urgence en vertu de plusieurs ordonnances royales suivant l'art. 152 de la loi de 1817. Pour les 107 millions de dépenses supplémentaires, de Villèle demanda la sanction législative. Les crédits furent votés après de longues discussions sur les marchés d'Ouvrard que l'opposition considérait comme trop onéreux pour le Trésor. De Villèle fit remarquer, que les conditions des marchés avaient paru tellement onéreuses au gouvernement, qu'il n'avait pas voulu les ratifier, et que l'intendant gé-

relativement plus grande que celles des autres pays où le système des emprunts est établi. Tant que ces causes existeront, l'on doit peu s'effrayer d'une baisse momentanée des 5 o/o consolidés : car à ces cause principales il faut ajouter les avantages attachés à cette espèce de placement et qui le feront toujours rechercher. La rente est franche d'impôts, insaisissable, se vend à volonté, sans frais, sans risques, quelques heures suffisent pour entrer dans son capital et le revenu est à l'abri de toutes les chances qui accompagnent les revenus territoriaux. (Moniteur Universel, 23 mars 1823, p. 345.)

néral avait été remplacé, mais que son successeur puis un troisième intendant, envoyés sur les lieux, furent séduits par Ouvrard, « Tous tombèrent sous le charme du munitionnaire Ouvrard », et avaient reconnu l'impossibilité de faire le service par eux-mêmes et ils avaient maintenu les marchés consentis.

Du reste, Ouvrard n'avait touché que les avances indispensables, et ce qui pouvait lui être dû encore était resté au trésor comme garantie du règlement définitif de son compte avec l'Etat. Le 2 janvier 1824, un refus de payer lui fut notifié, et on lui intima l'ordre de rentrer en France ; il fut mis en prison, traduit en correctionnelle et finalement acquitté.

Il fut pourvu aux dépenses de l'expédition d'Espagne :

1° Par les crédits restés disponibles sur les exercices 1821 et antérieurs	4.764.788 fr.
2° Par l'excédent des ressources de 1822 et 1823	58.681.299 fr.
3° Par un prélèvement sur la Caisse des dépôts	6.000.000 fr.
4° Par le produit de la négociation des 4 millions de rentes	71.640.000 fr.
5° Par une émission de bons royaux	66.

Sur les 66 millions de bons du Trésor, dont l'émission fut autorisée par la loi du 4 août 1824, 34 millions représentaient une avance faite au gouvernement d'Espagne, qui s'était engagé à la rembourser. Pour les 32 autres millions, il ne parut pas utile de négocier des rentes, la somme étant trop faible.

Les frais de l'expédition d'Espagne furent ainsi

couverts moitié par les ressources d'emprunts (emprunt en rentes consolidés 4 millions, émission de bons royaux pour 32 millions), moitié par des ressources diverses (excédents budgétaires, avances du Trésor pour le gouvernement espagnol).

CHAPITRE IV

L'INDEMNITÉ DES ÉMIGRÉS ET LA CONVERSION DES RENTES

En 1824, la situation financière de la France apparaissait très satisfaisante et remplie de promesses pour l'avenir ; toutes les dépenses extraordinaires avaient été soldées ; depuis cinq années les budgets se réglaient en excédent de recettes sur les dépenses, cet excédent atteignait 125 millions. Partout c'était la prospérité. Le commerce, l'industrie se développaient, les capitaux devenaient abondants : les emprunts étaient souscrits facilement. La Restauration était à son apogée, l'opposition étouffée. Au mois de février, la rente atteint le pair. Le moment était venu pour exécuter le programme cher aux royalistes. Dès 1819, Chateaubriand, dans le *Conservateur*, l'avait donné : changer la loi des élections, reconstituer l'aristocratie, empêcher la division des propriétés, indemniser les émigrés. Le moment était venu pour accomplir cette « grande pensée du règne », l'indemnité des émigrés. Les élections de février 1824, à la suite de la dissolution de la Chambre, le 24 décembre 1823, furent une victoire pour le parti royaliste. Ce fut la « Chambre retrouvée ».

Ceux qui s'étaient ruinés pour Louis XVIII en le suivant à l'étranger, le gouvernement leur devait quelque chose. La Charte reconnaissait l'irrévocabi-

lité de la vente des biens nationaux, mais n'interdisait pas une indemnité. Dès 1814, une loi du 5 décembre, œuvre de la partie modérée, avait décidé que les immeubles, séquestrés ou confisqués pour cause d'émigration et non encore vendus à cette époque, seraient rendus à leurs anciens propriétaires, cependant ceux des biens qui étaient affectés à un service public n'étaient pas restitués, mais une indemnité serait due aux émigrés (art. 7) (1). Au cours de la discussion, plusieurs députés et pairs, entre autres le général Macdonald, exposèrent les raisons majeures contre la restitution, l'intérêt de la stabilisation des biens nationaux ; ils firent valoir les tires, qu'avaient à un dédommagement de la part de l'Etat les anciens propriétaires de biens vendus et demandèrent une indemnité. Le principe de l'indemnité fut admis dans une déclaration du baron Louis, mais les malheurs de 1815 ne permirent pas de remettre cette question en discussion. Cependant des voix s'élevaient du parti ultra pour exprimer des revendications ; des écrits pleins d'attaques contre les acquéreurs des biens nationaux parurent tel l'opuscule de Bergasse « Essai sur la propriété ».

Les menaces faites aux acquéreurs faisaient perdre une grande valeur aux biens nationaux, perte qui retombait sur le Trésor public. La nécessité de la pacification des esprits se faisait sentir ; une réparation était due à ceux qui avaient été dépouillés de leur héritage pour être restés fidèles à la cause de la

(1) Duvergier, 1814-1815, p. 309.

royauté. Parmi les listes d'émigrés, dont les biens furent confisqués, figuraient même des hommes, qui furent poursuivis à certains endroits, alors qu'ils occupaient ailleurs des fonctions publiques ; pour ceux-là l'iniquité était révoltante, il fallait une réparation. De Villèle reconnaissait depuis longtemps la nécessité de l'indemnité, mais, soucieux des finances publiques, il ne voulait pas que ce fût une nouvelle charge pour les contribuables. C'est alors qu'il eut l'idée d'une conversion de la rente, celle-ci avait atteint le pair le 17 février 1824 ; le 5 mars, elle était à 104 fr. 64. Au moyen de l'économie réalisée par la conversion, le gouvernement pourrait payer l'indemnité sans augmenter les arrérages de la Dette Publique.

§ 1. *Projet de conversion de 1824*

Projet ministériel. — Le 23 mars 1824, le roi vint déclarer que « des mesures étaient prises pour rembourser le capital des rentes, ou pour obtenir leur conversion en des titres dont l'intérêt fût plus en rapport avec celui des autres transactions ». « Cette opération permettra, dit-il, quand elle sera consommée, de réduire les impôts et de fermer les dernières plaies de la Révolution. » La conversion et l'indemnité d'un milliard au profit des émigrés étaient ainsi annoncées en même temps.

La conversion était le moyen, l'indemnité était le but. La discussion en fut obscurcie.

La conversion n'était pas inconnue en France ;

sous l'ancien régime, elle avait été pratiquée par le clergé de France et les Etats provinciaux ; ces associations avaient du crédit, elles empruntaient à 5 o/o pendant la guerre, à 4 o/o en temps de paix, ainsi un arrêt du 16 mai 1776 réduisit la dette de l'Etat de Provence du denier vingt au denier vingt-cinq, c'est-à-dire de 5 à 4 o/o.

Mais sous l'ancienne monarchie, des réductions d'intérêts ont été souvent imposées aux rentiers, elles constituaient des banqueroutes partielles plutôt que des conversions sérieuses et honnêtes. Sous la Restauration, on vivait encore sous l'impression de ces réductions, on était tenté de confondre réduction et conversion. De Villèle eut le tort de voir plus juste et plus loin que ses contemporains en proposant une conversion.

Avant de déposer son projet, il consulta M. Roy et M. Mollien. L'un et l'autre reconnurent la justice et l'immense avantage de cette combinaison (2). Le comte Roy n'exprima de doute que sur son opportunité immédiate. « Le crédit, disait-il, est encore bien nouveau et peut-être point encore assez robuste pour une assez forte secousse sans avoir pris toutes les précautions nécessaires pour assurer une semblable mesure ».

Le comte Mollien éleva une objection sur la difficulté du remboursement du capital aux rentiers

(2) L'avantage était une économie de 30 millions ; sa justice, le droit qu'a un débiteur de rembourser ses créanciers quand il trouve des prêteurs qui lui fournissent de l'argent à un intérêt plus bas à cause de la confiance qu'il inspire.

qui ne voudraient pas accepter l'échange des titres nouveaux contre les titres anciens. De Villèle ne doutait pas de l'opportunité : la rente était au pair, il fallait se hâter d'opérer la conversion avant que les fonds publics l'eussent beaucoup dépassé, sans cela on commettrait une injustice au préjudice des porteurs de rentes auxquels on offrirait le remboursement d'un capital inférieur à celui qu'ils pourraient toucher à la Bourse en vendant leurs titres. Quant à la difficulté signalée par M. Mollien, il se mit en mesure d'y parer. Il voulut s'assurer le concours des banquiers. Quatre compagnies se constituèrent, à la demande du ministre, elle se fondirent en une seule sous les noms de MM. Baring, Rothschild et Lafitte. La compagnie s'engageait à fournir de quoi payer les remboursements qui se présenteraient (3) ; le prix convenu était la jouissance pendant quinze mois de l'économie annuelle de vingt-huit millions que l'opération devait procurer à l'Etat : les banquiers devaient jouir jusqu'au 1^{er} janvier 1826 de l'intégralité de la rente 5 o/o, leur bénéfice s'élevait ainsi à la somme de 35 millions à diviser entre 120 ou 150 personnes ; ce bénéfice était donc peu élevé auprès des risques et des frais matériels d'une telle opération, mais il fut cependant l'objet de vives critiques.

Avec cet appui, M. de Villèle présenta le 5 avril à la Chambre des Députés son projet de conversion composé d'un article unique :

« Le ministre des finances est autorisé à subs-

(3) Traité signé le 22 mars.

tituer des rentes 3 o/o à celles déjà créées par l'Etat à 5, soit qu'il opère par échange des 5 contre des 3 o/o, soit qu'il rembourse les 5 au moyen de la négociation des 3 o/o. L'opération ne pourra être faite qu'autant :

1° Qu'elle aura conservé aux porteurs du 5 la faculté d'opter entre le remboursement du capital nominal et la conversion du 3 o/o au taux de 75 ;

2° Qu'elle présentera pour résultat définitif une diminution d'un cinquième sur les intérêts de la rente convertie ou remboursée ;

3° Que le Trésor entrera en jouissance de cette diminution d'intérêts au 1^{er} janvier 1826 au plus tard (4). »

On offrait aux rentiers ou le remboursement au pair, c'est-à-dire 100 francs par 5 francs de rente, ou l'échange de leur titre contre un autre du taux nominal de 3 o/o, mais délivré au prix de 75 francs. Les rentiers perdaient donc 1 o/o d'intérêt. Il est vrai que le nouveau titre étant vendu à 75 francs, et le capital s'élevant à 100 francs, il y avait une prime pour l'avenir de 25 o/o : un rentier, par exemple, possesseur de 15 francs de rentes, pouvait, ou exiger de l'Etat 300 francs, ou prendre en compensation de cette somme quatre fois 3 francs de rentes au prix de 75 francs, c'est-à-dire qu'il ne devait plus toucher que 12 francs de rentes pour le même capital ; il y avait perte de 1 o/o sur l'intérêt mais augmentation du capital (400 francs).

(4) *Moniteur Universel*, 6 avril 1824, p. 399.

De Villèle mit beaucoup de soin à développer les arguments en faveur de son projet : « Notre rente a dépassé le pair, dit-il (5), elle se vend au-dessus avec la connaissance d'un prochain remboursement ou d'une réduction des intérêts à 4. Elle serait à 110 ou à 115, si la loyauté du gouvernement ne l'eût porté à laisser pénétrer ses intentions à mesure qu'il a conçu l'espérance de les réaliser. Deux dommages notables résulteraient pour la fortune publique de la continuation d'un pareil état de choses ; le premier est celui du rachat journalier des rentes à un taux supérieur au pair par la Caisse d'amortissement, c'est-à-dire par les contribuables ; le second, la continuation pour l'Etat d'un intérêt de 5 o/o, tandis que le cours de ses rentes ne le ferait ressortir qu'à un taux moins élevé pour ceux qui les achèteraient. La dette perpétuelle de l'Etat s'élève à 197 millions 014.892 francs de rentes 5 o/o. On doit distraire de cette somme, quand on la considère au point de vue de la conversion, environ 57 millions de rentes qui appartiennent à l'Etat, à des établissements dotés par l'Etat, dont la possession est soumise à des conditions de reversibilité à l'Etat, ou dont l'usage est réglé par des lois particulières. Il serait inutile, impossible même, d'en comprendre la conversion dans la mesure générale qui nous occupe. Il reste 140 millions de rentes 5 o/o, que nous vous proposons de nous autoriser à convertir en 112 millions de rentes 3 o/o ou à rembourser, si les ren-

(5) *Moniteur Universel*, 6 avril 1824, p. 388-90.

tiers le préfèrent, en négociant à d'autres le 3 o/o que ceux-là auraient refusé. La conversion une fois opérée, vous avez réduit de 30 millions les charges annuelles de l'Etat ; vous avez substitué à des effets publics constitués à 5 o/o, et dans le cours desquels la crainte du remboursement ou de la diminution de l'action de l'amortissement devait jeter la perturbation, du 3 o/o que vous avez émis au cours de 75 francs, c'est-à-dire au taux qui fait ressortir le capital des porteurs de 5 o/o au pair et fixe leur intérêt à 4 ; mais vous avez dégagé cet effet de la crainte du remboursement ou de la diminution de l'amortissement. Il peut gagner 33 o/o avant que vous rentriez dans le droit de la rembourser ; et comme plus ce nouvel effet montera, plus vous accroîtrez la richesse publique en capitaux, et plus vous aiderez au développement de votre prospérité en diminuant les intérêts de l'argent, vous devez ménager, avec le plus grand soin, à l'amortissement toute la force possible pour vous aider à atteindre ces résultats. »

Abordant ensuite la question de la légalité, M. de Villèle démontra que le droit pour l'Etat de rembourser sa dette était incontestable. Non seulement ce droit était formellement consacré par le Code civil, mais les titres délivrés aux créanciers portaient la dénomination de 5 o/o, et cette mention d'un capital, qui n'était pas exigible, n'avait d'autre objet, que de constater la faculté réservée à l'Etat de se libérer à ce prix. D'ailleurs « l'exemple de pays, qui sont entrés avant nous dans la voie du crédit public, vient encore ajouter aux preuves de l'inhérence de

ce droit avec tout le système sur lequel il est fondé. En Angleterre, tout effet public qui ne contient pas la clause expresse, qu'il ne pourra être remboursé, est essentiellement remboursable ; et, en donnant en ce moment des trois et demi pour cent aux porteurs des quatre, le ministre des finances de ce pays, pour rassurer contre la crainte d'un nouveau remboursement, est obligé de stipuler la condition qu'il s'engage à ne pas user de ce droit avant une époque qu'il détermine ». Le droit était donc formel, et dès lors il y avait toute justice à en user en France pour ne pas laisser à la charge des contribuables des intérêts à 5, quand ces intérêts pouvaient être réduits à 4 ; d'ailleurs, la rente, par le revenu élevé qu'elle donnait, faisait à l'industrie, au commerce et à l'agriculture une concurrence fâcheuse et il importait pour vivifier ces trois sources principales de la prospérité publique, d'y attirer les capitaux en faisant cesser la différence qui existait entre leurs produits et celui de la dette publique. Tous les grands intérêts se réunissaient donc en faveur de la mesure projetée (6).

(6) M. Laffitte, dans une brochure, donna à cette combinaison financière son adhésion : « Les progrès du crédit avant porté la rente au-dessus du pair, écrit-il, le ministère éclairé par l'exemple d'un pays voisin, a cru le moment favorable pour réduire l'intérêt de la dette publique. Son projet consistait à obtenir cette réduction ou des créanciers eux-mêmes ou d'autres créanciers moins exigeants qu'il aurait substitués aux premiers par le moyen d'un nouvel emprunt. Il fallait pour cette grande opération le concours des banquiers français et européens, le gouvernement leur a fait un appel : je me suis empressé d'y répondre et je l'ai fait parce que j'ai cru l'opération légale, équitable, éminemment utile à la France et tout à fait honorable pour ceux qui la seconderaient de leur concours ».

L'opposition contre ce projet. — Ce fut au contraire un déchaînement de protestations contre ce projet de conversion. De Villèle était en avant des idées de son temps. Sauf pour un petit nombre d'hommes compétents sur ces matières, le droit de remboursement réclamé par l'Etat, qui n'est aujourd'hui l'objet d'un doute pour personne, paraissait contestable. Dans notre pays, où l'on n'avait guère touché, depuis deux siècles, aux rentes que pour faire des banqueroutes complètes ou partielles, c'était une si grande nouveauté que cette opération à la fois hardie et loyale de l'Etat disant à ses créanciers : « Je vous propose de deux choses l'une, ou de vous rembourser au pair le capital de la rente que vous touchez sur moi, ou de vous payer la rente de ce capital sur le pied de 3 francs pour 75 francs, sûr que je suis de trouver des prêteurs à ces conditions », que l'on ne voulait pas y croire. On cherchait derrière cette mesure à la fois honnête et habile une banqueroute déguisée, et l'on donnait à un remboursement le nom de spoliation. L'opinion publique n'était pas prête pour une opération de ce genre. C'était un grave inconvénient, d'autant plus grave que la conversion de rentes, utile à l'intérêt général, lésait, surtout à Paris, un grand nombre d'intérêts particuliers : les intérêts des rentiers. Les rentiers étaient partout, dans les chambres, dans les administrations publiques, dans la grande et petite bourgeoisie, dans le peuple lui-même.

Ils représentaient en effet 120.000 familles qu'on allait, disait-on, ruiner. On fit pour le démontrer la

décomposition du nombre des rentiers. Les 140 millions de rentes de la dette publique qui n'étaient pas immobilisés se répartissaient ainsi : 10.000 rentiers, possédant de 10 à 50 francs de rentes, pour une somme globale de 300.000 fr. soit 30 fr. en moyenne ; 36.000 rentiers, de 50 à 99 fr. pour 2.750.000 fr. soit 76 fr. en moyenne ; 76.000 rentiers de 100 à 999 fr. pour 30.600.000 fr. soit 400 fr. en moyenne ; 15.500 rentiers, de 1.000 à 4.999 fr. de rentes, pour 41 millions 500.000 francs, soit en moyenne 2.675 ; 5.000 rentiers, de 5.000 à 9.999 pour 27.290.000 francs, soit 5.460 francs en moyenne ; et 1.600 rentiers possédant 10.000 francs et plus de rentes, pour un chiffre de rentes de 30.500.000 francs, soit en moyenne 19.000 francs. Si les deux premières catégories de rentiers n'eussent ressenti que bien médiocrement la réduction, il en était autrement des autres, surtout des derniers. Il y eut donc une classe nombreuse de mécontents. Les adversaires politiques du ministère n'omirent rien pour cultiver ces dispositions hostiles. « On ne s'occupe plus dans le public que de la loi des rentes, dit M. de Villèle (7). Tous les intrigants et les jaloux se coalisent pour renverser le ministère sur cette question. On parvient à monter les esprits à un degré incroyable, en répétant que c'est faire tort à ceux qui, presque tous, ont acquis la rente entre 50 et 80, et de la leur rembourser à 100 francs. Au lieu de songer à cela, les rentiers habitant pour la plupart Paris, car c'est là qu'on paye les

(7) De Villèle. Mémoires et Correspondance, T. V, p. 7 et 8.

huit dixièmes des intérêts de la dette, ne voient qu'une chose: c'est une horreur, un vol de leur enlever le cinquième de leur revenu.

« Il ne fallut rien moins que la force acquise par le gouvernement dans l'année précédente pour qu'on ait pu discuter pendant six semaines dans la chambre une question aussi mal comprise et par là devenue aussi irritante sans qu'il en soit résulté ni troubles, ni rassemblements, ni émeutes.

« C'étaient les femmes qui se montraient surtout exaspérées. Celles du haut parage voyaient comme conséquence de la loi la suppression d'une de leurs voitures, d'autres la réduction de leur pension de toilette; celle-ci la privation d'un maître utile à l'éducation de ses enfants, celle-là la nécessité de congédier sa cuisinière; jusqu'aux moindres servantes le fruit de leur économie laborieuse diminué. Quel homme atroce devait être que celui qui avait imaginé cette pareille mesure, qui mettait tant de persistance à la faire prévaloir. » Si le projet échoua devant la chambre des pairs, ce ne fut pas par des arguments moraux: le plus souvent en effet, ce ne sont pas les véritables raisons qui font réussir ou rejeter les idées, le sentiment a, lui aussi, même dans les questions d'où il paraît au premier abord être exclu, une influence irrésistible.

Discussion à la Chambre des Députés. — La discussion fut très vive à la Chambre des Députés.

On contesta d'abord la légitimité de la conversion, on tirait le principal argument de la dénomi-

nation de « rentes perpétuelles » que portent les titres de notre dette publique. Un autre argument, dans le même sens, c'est que le capital de chaque titre n'est jamais énoncé, ni inscrit soit sur le titre lui-même, soit sur le Grand-Livre. Le chiffre des rentes avec la désignation 5 o/o ou 4 o/o, voilà tout ce qui figure sur les titres délivrés aux rentiers et sur les registres du trésor. Ces deux raisons, comme il fut démontré, n'ont aucune solidité. Outre qu'il n'est pas naturel de supposer que les générations, qui nous ont précédés, aient eu l'idée de fonder une dette publique qu'il ne fut jamais au pouvoir de la nation de rembourser ; outre qu'une pareille prétention eut été exorbitante et absolument illégitime, il est aussi licite, aussi légitime aux nations qu'aux simples particuliers de profiter dans la gestion de leur fortune des circonstances heureuses qui se présentent ; une foule de preuves concourent à démontrer que le remboursement de notre dette publique fut considéré par tous les gouvernements successifs non seulement comme une éventualité lointaine mais comme une nécessité prochaine. En 1793 dans l'exposé sur la dette (loi du 24 août), on trouve cette réflexion « La nation pourra toujours rembourser la dette consolidée, lorsqu'elle le trouvera convenable ». Le Code civil déclare essentiellement rachetable toute rente constituée en perpétuel (art. 1.911).

D'autres orateurs se firent les avocats des rentiers et attaquèrent le projet au point de vue de l'équité et de l'intérêt public ; on dit que c'était une banqueroute partielle, qu'on allait ruiner 120.000

familles ; pour eux l'intérêt des rentiers passaient avant celui des contribuables. Au point de vue financier, on reprocha au ministre d'avoir favorisé une hausse factice des cours de la rente et d'affirmer un fait évidemment faux, en prétendant que l'intérêt des capitaux était tombé à 4 o/o, alors que l'emprunt de 23 millions, négocié quelques mois auparavant à 5,60 o/o, n'était pas encore classé. On lui reprocha aussi l'augmentation du capital de la dette publique d'un tiers soit de 993 millions par la conversion proposée du 5 en 3 o/o à 75 (8). « N'eut-il pas été préférable, dit M. Human, au lieu d'acheter une économie annuelle d'intérêt de 1 o/o par une prime de 33 o/o sur le capital, de convertir d'abord le 5 en 4 o/o et de n'arriver que plus tard au 3. Peut-être, pour faciliter l'acceptation du 4, eut-il été nécessaire de consentir une augmentation de capital, mais cette augmentation eut été dans tous les cas bien inférieure à celle qu'il est question de procéder, et en l'accordant le Trésor se fut du moins réservé la possibilité d'une nouvelle économie ». Il citait la dernière conversion faite en Angleterre, qui avait transformé le 5 o/o en 4 o/o avec une augmentation de capital peu importante. Au point de vue des règles du crédit public M. Human avait raison.

Mais l'esprit de parti aveuglait M. de Villèle, qui cependant en 1817 s'était opposé à l'émission d'emprunt au-dessous du pair ; il était poussé par le désir ardent de trouver les moyens de payer l'in-

(8) Et la privation de la faculté de réduire ultérieurement l'intérêt.

demnité aux émigrés et peut-être écouta-t-il les banquiers pour qui le 3 o/o ayant une marge de 25 fr. était plus intéressant. M. de Villèle essaya de refuter ces critiques. L'intérêt normal des capitaux, dit-il, était au-dessous de 5 fr. et la prévision seule d'un remboursement prochain mettait obstacle à ce que le prix de la rente s'élevât à 115 et même à 120 fr. L'amortissement, en rachetant le 3 o/o qui devait demeurer encore longtemps au-dessous du pair, diminuerait l'augmentation du capital de la dette ; d'ailleurs, si la conversion n'avait pas lieu, il devrait continuer à fonctionner sur le 5 o/o au-dessus de 100 fr., ainsi, dans les deux cas, le sacrifice pour le Trésor serait à peu près le même.

Sans doute l'Etat allait se priver de la faculté d'opérer ultérieurement une nouvelle réduction d'intérêt : mais qui pouvait prévoir l'époque à laquelle les circonstances lui permettraient d'user de cette faculté, et n'était-il pas plus sage de sa part, de mettre à profit une position prospère pour réaliser immédiatement une économie annuelle de 28 millions. Pour assurer le succès de l'opération, ne fallait-il pas offrir aux rentiers l'attrait d'un gain en capital ! le pair n'était pas assez dépassé pour pouvoir échanger le 5 o/o contre du 4, même à 96.

Ne fallait-il pas aussi créer un fonds qui fut au-dessous du pair pour permettre à la Caisse d'amortissement de fonctionner, on considérait comme préjudiciable à l'Etat de racheter des titres de rentes au-dessus de 100 fr. L'on ne pouvait songer à réduire l'amortissement qui était quelque chose de sa-

cré : la Caisse était la sauvegarde de tous les prêteurs, la base fondamentale du crédit sur lequel reposait tout l'édifice de la prospérité financière de la France. Un titre 4 o/o n'offrait pas une marge suffisante, il aurait atteint trop rapidement le pair. Seul le 3 o/o échappait à ces critiques. « Faire mieux, concluait M. de Villèle, ne nous a pas paru possible ; faire autre chose, nous a paru moins bien ; ne rien faire du tout, nous a paru dangereux et contraire aux intérêts de l'Etat ».

Après une série d'amendements, qui furent rejetés, le projet fut voté par 238 voix contre 145.

Les opposants accueillirent ce résultat avec espoir ; Châteaubriand, qui trahissait M. de Villèle, eut ce mot, « j'ai déjà vu bien des gens se casser la tête contre un mur, mais des gens construire un mur pour aller se casser la tête je ne l'ai jamais vu ».

Discussion à la Chambre des pairs. — Le projet devait rencontrer une opposition encore plus ardente à la Chambre des pairs, beaucoup plus pour les motifs politiques que financiers. M. Roy fut le seul qui aborda le côté économique de la question ; il nia l'opportunité de la mesure, l'intérêt des capitaux étant loin encore d'être descendu à 4 o/o, et s'éleva surtout contre l'augmentation du capital nominal de la dette. « Je comprendrais, déclarait-il, une réduction successive d'intérêt, donnant aux rentiers 4 1/2 ou 4 o/o, sans augmentation du capital, mais je ne saurais voir dans l'opération, telle qu'elle est conçue, qu'un moyen d'augmenter la fureur de

l'agiotage, qui aurait pour aliment la différence de 33 o/o, existant entre le capital conventionnel et le capital nominal ». Contre cet argument M. de Villèle prit un détour en assurant qu'à la fin du rachat de toutes les rentes, on pourrait aligner un joli bénéfice de 300 à 400 millions. Or, il arrivait à ce résultat hypothétique en supposant l'économie de l'intérêt de la dette obtenue par la conversion entièrement consacrée au service de l'amortissement. Les 28 millions, destinés dans sa pensée à se procurer par un emprunt l'indemnité à payer aux émigrés, recevaient donc ainsi une destination toute autre. Puis un incident survint. M. Sartoris, qui représentait une des compagnies garantissant l'opération, se rendit près de la Commission, pour proposer de modifier le traité de sa Compagnie, en offrant de payer encore pendant un certain laps de temps aux petits rentiers les arrérages 5 o/o. C'était détruire l'échafaudage si péniblement élevé par le ministre des Finances.

Les représentants des trois autres Compagnies : Baring, de Rothschild et Laffitte, qui, eux, ne s'étaient point solidarisés avec Sartoris eurent beau écrire qu'ils repoussaient la modification proposée et s'en tenaient aux clauses du premier arrangement, l'effet de cette intervention fut déplorable. La Haute Assemblée fut mal impressionnée. Beaucoup de pairs avaient en outre des raisons personnelles d'être hostiles à la conversion. Si certains d'entre eux étaient alliés par des relations mondaines ou de famille aux membres de la haute banque, partisans de l'opéra-

tion, d'autres possédaient une fortune dont les rentes de l'Etat formaient la plus grosse part. « M. Roy possédait, dit M. de Villèle, 500.000 livres de rentes sur le grand livre, il comptait que ce serait 100.000 fr. de rente que la loi lui enlèverait » (9). Presque tous avaient vu l'effet produit par la réduction du tiers consolidé et craignaient que l'on interprêtât mal la conversion. On insista sur la détresse des petits rentiers. Ce fut Mgr de Quélen, archevêque de Paris, qui enleva les dernières résistances des pairs, encore hésitants à voter contre le ministre. Ce prélat, inquiet des graves conséquences qu'auraient pour les pauvres la réduction d'un cinquième des revenus possédés en rentes de l'Etat par des gens riches, tint aussi à intervenir et au nom de la charité. « On a dit que la réduction des rentes ne ferait fermer ni un théâtre, ni une guingette ; cela peut être vrai ; mais ne peut-on pas craindre que la loi ne fasse fermer plus d'une bourse ouverte aux pauvres et que les aumônes n'éprouvent aussi comme les rentes la diminution d'un cinquième » (10).

Son rejet. — Finalement le projet gouvernemental succomba le 3 juin par 128 voix contre 94. Ce résultat fut accueilli à Paris surtout avec une vive allégresse ; combien peu de gens comprenaient l'intérêt de la France ! M. de Villèle eut une irritation très vive de ce « vote funeste ». Il en accusa Châ-

(9) De Villèle, id., T. V, p. 25.

(10) Moniteur Universel, 2 juin 1824, p. 717. Séance Chambre des Pairs, 31 mai.

teaubriand ; c'est à la suite de ce vote que le roi signa le 6 juin une lettre de renvoi de Châteaubriand.

A la suite de ce rejet la rente fléchit brusquement et tomba de 103 à 97 francs. Les adversaires virent dans ce fait une preuve que les cours élevés antérieurs étaient factices, qu'ils étaient l'œuvre des banquiers directement intéressés à la conversion.

Le projet de M. de Villèle bon en principe était défectueux par certains détails de l'exécution : Son **plan violait en effet l'une des règles du crédit public.** S'il faut en effet diminuer, quand on le peut, les intérêts de la dette nationale, il ne faut pas obtenir cette réduction au prix d'une augmentation considérable du capital de cette dette. Quand on fait une conversion d'un fonds élevé en un fonds moins élevé, il faut toujours ménager au Trésor l'éventualité d'une conversion future de ce nouveau fonds en un fonds encore plus bas.

§ 2 *Indemnité des émigrés*

La conversion était condamnée. L'indemnité l'était-elle ! M. de Villèle avait trop à cœur la réussite de « cette grande idée du règne ». Le 15 septembre, mourut Louis XVIII qui, depuis quelques années déjà, affaibli par la maladie, avait cessé d'exercer sur ses conseils et sa famille cette influence, si utilement modératrice, des premiers temps de la Restauration. Le nouveau roi Charles V, bien que dominé par le parti absolutiste et religieux qui reprochait au cabinet sa tiédeur relative, ne changea

pas de ministère. Le 22 décembre 1824, en ouvrant la session de 1825, il annonça aux Chambres la présentation de trois lois, dont l'une, dit-il, devait avoir pour objet de fermer les dernières plaies de la Révolution en accomplissant un grand acte de justice et de politique, et les deux autres d'introduire dans la législation les améliorations par les intérêts sacrés de la religion. Le 3 janvier 1825, de Villèle présentait deux projets, l'un sur l'indemnité, l'autre sur la dette publique et l'amortissement ; ce dernier contenait un second projet de conversion. Sans réticences, de Villèle liait cette fois la conversion au paiement de l'indemnité, ce qu'il s'était gardé d'avouer un an auparavant.

Projet du gouvernement. — La Chambre examina d'abord le projet de loi sur l'indemnité. M. de Martignac en sa qualité de directeur de l'Enregistrement et des Domaines fut chargé d'en exposer les motifs :

« Qui ne sent comme nous, Messieurs, le besoin d'effacer sur de nombreuses portions de la terre française la trace des confiscations ? Qui ne sent surtout le besoin d'éteindre sans retour les divisions et les haines, et qui pourrait nier qu'une mesure, qui atteindrait ce double but, ne fut un véritable bienfait pour la France entière ?

« La confiscation immobilière n'est pas une de ces calamités dont la trace soit fugitive. Elle produit un souvenir vif et profond, sans cesse présent, sans cesse renouvelé, qui s'identifie avec le sol, qui se perpétue avec lui et qui, après avoir sommeillé quelque

temps, n'en est pas moins toujours prêt à se ranimer. »

Abordant un point faible du projet, qui fut plusieurs fois et vivement attaqué dans le cours de la discussion, celui qui limitait l'indemnité aux seuls biens-fonds et qui laissait en dehors les dommages causés aux rentiers par la réduction des deux tiers, au commerce par les lois sur le maximum, à tout le monde par les assignats, M. de Martignac disait, qu'à la vérité les rentiers avaient perdu les deux tiers de leur revenu, mais que du moins, au milieu de l'effondrement général et de la ruine universelle, ils en avaient conservé une partie et que cette partie conservée avait retrouvée en capital une valeur importante. « Le maximum, les assignats ont altéré et détruit au préjudice des négociants et des capitalistes les valeurs qu'ils avaient entre les mains, mais ils n'ont porté aucune atteinte à leur fortune immobilière. Ceux qui ont souffert des maux de la guerre ont vu dévaster leurs champs, leurs asiles, mais leur sol leur est resté. Les lois sur les émigrés, au contraire, leur ont tout ravi : leurs créances, leurs meubles, leurs revenus, mais de plus ces lois cruelles les ont privés seuls de leurs champs, de leurs maisons, de la partie de ce sol natal pour la conservation de laquelle le propriétaire a le droit de demander à la société protection et garantie ».

Puis examinant le projet au point de vue de l'avantage qu'en devaient retirer les détenteurs de biens nationaux, le commissaire du gouvernement établissait que, bien que de nombreuses années se

fussent écoulées, ces propriétés étaient toujours entachées d'une sorte de vice originel ; que leur possession était précaire, leur vente difficile et leur valeur dépréciée. La mesure projetée avait pour résultat d'effacer cette marque.

Le gouvernement avait pensé non seulement qu'une indemnité devait être accordée aux familles dépossédées de leurs biens en exécution des lois révolutionnaires, mais que pour opérer une fusion complètement conciliatrice, il était indispensable que cette indemnité représentât une valeur à peu près égale à celle qu'elle était destinée à remplacer. Entrant dans le détail des recherches faites pour établir le prix réel des biens vendus au moment de leur adjudication, M. de Martignac portait ce chiffre à 1.297.760.607 francs. Mais de cette somme, il fallait déduire celle de 309.940.645 francs, montant du passif dont ces biens étaient grevés. Le capital, pour lequel l'indemnité était proposée, demeurait fixé à 987.819.962 francs. Il ne pouvait être question, s'empressait de faire observer M. de Martignac, de payer aux familles dépossédées une somme aussi considérable. C'était donc un intérêt juste et modéré de cette somme qui devait leur être alloué, et à cet effet le gouvernement proposait de créer à leur profit 30 millions de rentes 3 o/o au pair, soit un capital de un milliard, de là la dénomination donnée à l'indemnité de « milliard des émigrés », appellation fautive, car ils ne reçurent pas un milliard. Ces 30 millions de rente constituaient pour eux un dédommagement équitable et dont le prix venal s'élèverait

d'ailleurs avec le développement du crédit. L'émission de ces rentes devait avoir lieu par cinquième, chaque année au fur et à mesure des liquidations. Ce chiffre de 30 millions de rente était une limite qui ne pourrait être dépassée (article premier). Lorsque le résultat des liquidations serait connu, les sommes restées libres sur les 30 milliards seraient employées à réparer les inégalités qui auraient pu résulter de la diversité des bases prises pour les liquidations (11).

Discussion à la Chambre des députés. — Le rapport de la Commission chargée de l'examen du projet que l'indemnité fut présenté le 11 février par M. Pardessus. Autant le langage du gouvernement avait été, dans l'exposé des motifs, plein de mesure et de modération, autant celui du rapporteur fut vif, passionné, agressif même. Heureusement il n'entraîna pas la Chambre qui fut plus sage que sa Commission. La discussion commença le 15 février.

Quelque importance que présentât la mesure au point de vue financier, elle en avait une autrement grande au point de vue politique. Ce fut donc ce côté qui fut principalement et presque exclusivement l'objet des débats engagés. Les orateurs de l'opposition revendiquèrent hautement pour la Révolution le droit de frapper ses ennemis et dans leurs personnes et dans leurs biens. Ils firent le procès des émigrés, qui, pendant dix ans, avaient été les instigateurs et

(11) Restait à se procurer les ressources nécessaires pour acquitter ces 30 millions d'arrérages. C'était l'objet du projet de loi sur la dette publique et l'amortissement qui est étudié plus loin.

les complices des attaques et des guerres dirigées contre la République. Ils reprochèrent à la loi « d'exhumer le passé , de réveiller tous les souvenirs de l'âme, de raviver les haines ». Ils dirent avec le général Foy, que la mesure proposée « accablerait l'Etat de charges monstrueuses » et qu'elle serait « une cause de désordre dans le présent et de trouble dans l'avenir », et qualifièrent la loi « d'œuvre de malheur ». M. de Villèle, assisté des commissaires du roi, s'appliqua à représenter la mesure comme une œuvre d'apaisement et de réconciliation, et à établir que la loi était juste, qu'elle était utile et conforme à une saine politique, et qu'elle favorisait les détenteurs de biens nationaux en élevant leurs propriétés au rang de propriétés patrimoniales.

Mais dans cette étude c'est le côté financier de la mesure qui nous intéresse, nous ne nous étendrons donc pas sur ces débats politiques.

Le côté financier fut abordé lors de l'examen des articles du projet. Le gouvernement proposait la création de rentes que l'on remettrait aux émigrés. On ne discuta pas sur le principe du recours au crédit, l'on ne pouvait indemniser en numéraire. Mais un débat très animé fut soulevé par un amendement de M. Sanlot-Baguenault, qui demanda que l'on prélevât sur les fonds de l'amortissement et que l'on annulât une somme de rentes égale à celle qui allait être inscrite au grand-livre du fait de l'indemnité. M. de Villèle combattit avec beaucoup d'énergie l'amendement proposé. Il dit que diminuer la puissance de l'amortissement précisément au moment

où l'on lançait dans la circulation une somme considérable de rentes nouvelles, c'était risquer d'ébranler le crédit ; qu'à la vérité, dans le système proposé par M. Baguenault, les intéressés auraient l'avantage de recevoir en une seule fois leur indemnité au lieu de la recevoir en cinq termes et dans un délai de cinq ans, mais cet avantage serait plus que balancé par ce fait qu'ils recevraient ces rentes dépréciées par leur importance même et privées du soutien de l'amortissement ainsi réduit. Le ministre ajoutait qu'une atteinte portée à l'amortissement amènerait forcément la baisse et du même coup compromettrait la mesure de la réduction ou du remboursement de la rente, dont les Chambres venaient d'être saisie. Enfin, il montra que les augmentations déjà acquises et légitimement espérées sur les contributions publiques couvriraient plus de la moitié de la dépense, qui devait résulter de l'indemnité, en même temps que l'annulation des rentes, qui seraient rachetées pendant cinq ans par l'amortissement maintenu dans son intégrité, couvrirait l'autre moitié de la dépense.

Le projet de l'indemnité était intimement lié à celui de la dette publique et de l'amortissement qu'il présentait aux Chambres le même jour, projet que nous étudierons plus loin. M. de Villèle ne voulait pas que cette indemnité fût la cause d'une aggravation des charges des contribuables, ni un amoindrissement de l'amortissement qui lui était sacré.

M. Ferdinand de Berthier appuya l'amendement de M. Baguenault, s'appliquant à démontrer que

les ressources de l'amortissement, ramenées de 77.500.000 francs à 47.500.000 francs, constitueraient un instrument très suffisant de rachat de la dette. La Chambre donna raison au gouvernement et l'amendement fut rejeté. Le projet fut finalement voté par 259 voix contre 124, après un mois de discussion.

Discussion à la Chambre des Pairs. — La Chambre des pairs fut aussitôt saisie du projet. La discussion n'en devait être pas moins vive qu'à la Chambre des députés. Le rapporteur, M. Portalis fut favorable au projet. Nous laisserons de côté le débat politique où l'on reproduisit les mêmes arguments qu'à la Chambre des députés.

Le côté financier fut traité avec plus d'étendue qu'il ne l'avait été à la Chambre des députés.

Le comte Roy, tout particulièrement, combattit avec une grande vivacité, non pas la loi elle-même, mais le mode d'exécution proposé par le gouvernement.

Comme il l'avait fait dans la discussion de la conversion, il se refusa à approuver la création d'un fonds nouveau, le 3 o/o, qui à ses yeux avait le défaut de constituer une valeur inconnue, variable dans son prix, et par conséquent présentant aussi une grande marge à l'esprit de spéculation (12). Il demanda que l'indemnité fut donnée en 5 o/o et

(12) Il reprocha au ministre de vouloir, par la création anticipée de rentes 3 o/o, engager le vote de la Chambre dans la question de la conversion.

qu'au lieu de consister en 30 millions de rentes 3 o/o elle fut élevée à 37.500.000 francs de 5 o/o. C'était accroître de 7.500.000 francs la charge à supporter par le Trésor et en même temps réduire à 750 millions le capital nominal de l'indemnité, ou en d'autres termes faire supporter aux ayants-droit une perte de 250 millions.

En ce qui concernait cette perte, il indiquait aux intéressés un moyen de la faire disparaître : c'était de capitaliser pendant vingt et un ans les 7.500.000 francs de rentes, que son système leur donnait en plus de ce que le gouvernement leur attribuait.

A la vingt-deuxième année, ils retrouveraient le milliard indiqué au projet, et ils jouiraient à perpétuité des 37.500.000 francs dont son système avait pour objet de les faire bénéficier.

En ce qui concernait le surcroît de charge annuelle, que son système devait faire peser sur le Trésor, il dit que cette augmentation était la conséquence obligée de la mesure elle-même et de la nécessité de donner aux indemnitaires une compensation en rapport avec le dommage éprouvé par eux ; que rien ne justifiait la création des rentes 3 o/o, lesquelles ne se trouvaient nullement en rapport avec le taux normal de l'intérêt ; que le gouvernement en les créant se privait du droit de les soumettre à une réduction d'intérêt comme il allait le faire pour le 5 o/o.

Envisageant enfin la question au point de vue du jeu de l'amortissement, il fit remarquer ce qu'il

y avait de singulier, au moment où l'on décidait que les rachats cesseraient sur les fonds dont le cours dépasserait le pair, d'en introduire un sur lequel l'on voulait porter toutes les ressources de l'amortissement, et dont le rachat serait infiniment plus coûteux que celui du 5 o/o, puisque en supposant que l'on rachetât du 3 o/o au pair, cela équivalait à racheter du 5 o/o à 166 francs. C'était là un argument sérieux qui pouvait d'ailleurs s'appliquer à tous les emprunts émis au-dessous du pair. Enfin le comte Roy établit la supériorité, au point de vue moral, de son projet sur celui du gouvernement. Au lieu de créer un fonds, qui rappellerait toujours son origine et qui, par conséquent, serait toujours impopulaire, on mettrait simplement dans la circulation des titres qui se confondraient à ceux de la dette 5 o/o. Mais ici M. Roy oubliait le projet de conversion facultative du 5 o/o en 3 ; dans le nouveau titre 3 o/o il serait difficile de distinguer l'ancien 5 o/o du titre remis aux émigrés. Enfin, se rangeant à l'opinion émise dans l'autre chambre par M. Baguenault, il demanda que, quel que fût le mode adopté pour nantir les indemnitaires, la dépense qui devait en résulter fût contrebalancée par l'annulation d'une somme de rentes égales à prendre sur celles appartenant à la caisse d'amortissement (13).

Le comte Mollien et le baron Pasquier se joignirent au comte Roy pour faire le procès du 3 o/o proposé et en invoquant les mêmes arguments. Ce

(13) M. U., 19 av., p. 589, S. 16 av.

dernier abordant par anticipation la question de la réduction de la rente qui allait venir en discussion, dit qu'il était souverainement impolitique, inopportun et immoral de vouloir faire payer aux rentiers les frais de l'indemnité que l'on attribuait aux émigrés (14).

M. de Villèle (15), et après lui M. de Vaublanc s'appliquèrent à réfuter les arguments invoqués par les orateurs.

« On a reproché au 3 o/o, dit le ministre, d'être une valeur variable, inconnue et singulièrement propre à favoriser l'agiotage. Pourquoi serait-elle plus variable que le 5 o/o ? Ne serait-elle pas soumise aux mêmes conditions ; ne partagerait-elle pas la même sécurité ? le crédit de la France n'était-il pas indivisible ? On dit qu'elle est inconnue ; en admettant qu'elle le soit en France, elle est connue, goûtée, appréciée dans tous les autres pays comme un puissant instrument de crédit. On ajoute qu'elle serait singulièrement propre à faciliter l'agiotage. Pourquoi le favoriserait-elle plus que le 5 o/o et sa hausse d'ailleurs, si elle se produit, ne montrera qu'une chose, c'est l'étendue du crédit de la France. »

M. de Vaublanc s'attacha particulièrement à combattre la partie de l'amendement du comte Roy relative à l'annulation des rentes de l'amortissement. Il réfuta les motifs invoqués par les mêmes argu-

(14) *Moniteur Universel*, 17 avril 1825, p. 575, Séance du 15 avril.

(15) *Ibidem*.

ments économiques et historiques qu'il avait produits dans l'autre chambre contre l'amendement de M. Baguenault. Il insista sur ce point que c'est dans la persistance ininterrompue de son action que l'amortissement puise son efficacité et sa puissance (16). Après une courte réplique du comte Roy, la Chambre rejeta l'amendement.

Vote du projet. — La loi fut votée dans son ensemble le 21 avril par 159 contre 53. La Chambre des Députés approuva le 23 avril les modifications qui avaient été introduites dans la loi par la Chambre des Pairs.

Le 27 avril, la loi était promulguée (17).

Exécution de la loi. Ses résultats. — Le gouvernement s'occupa de suite d'en assurer la prompte exécution. Une ordonnance du 1^{er} mai 1825 déterminait le mode d'exécution (18) : elle enjoignit aux directeurs des domaines de procéder immédiatement, en ce qui les concernait, aux travaux préliminaires de la liquidation. Les ayants droits furent avisés d'avoir à adresser leurs demandes aux préfets de la situation des biens, en accompagnant ces demandes des pièces propres à établir leurs droits et qualités. Cette production devait être faite dans le délai d'un an pour les biens situés en France et de dix-huit mois pour ceux situés hors de France. Il fut

(16) *Moniteur Universel*, 19 avril, p. 588, Séance Chambre des Pairs, 16 avril.

(17) Duvergier, Collection citée, 1825, p. 155-175.

(18) Duvergier, Collection citée, 1825, p. 186-92.

institué une commission de liquidation composée de 26 membres et divisée en cinq sections territoriales. L'instruction des affaires était confiée à des maîtres des requêtes du Conseil d'Etat qui faisaient leur rapport à la commission ; après que celle-ci avait prononcé, avis de la décision intervenue était donné par les préfets aux parties intéressées. Celles-ci devaient requérir leur inscription au Grand-Livre de la dette publique. Cette inscription faite, les indemnitaires recevaient leurs titres de rentes des mains du directeur du Grand-Livre.

Les opérations de la liquidation commencèrent immédiatement et se poursuivirent jusqu'au 1^{er} janvier 1831, sans qu'il fût introduit aucune modification dans la législation qui la réglementait. A cette date, la somme employée en capital s'élevait à 828 millions 928.000 francs, représentant en rente une somme de 24.867.840 francs. Il restait donc un disponible en capital de 171.072.000 francs et en rente de 5.132.160 francs. Au terme du paragraphe 3 de l'art. 2 de la loi du 27 avril 1825, ce disponible appartenait aux indemnitaires ; il résultait pour la plus grande partie du fonds commun mis en réserve en vertu de la disposition de la loi qui avait réduit à dix-huit fois le revenu la base de liquidation de l'indemnité fixée primitivement à vingt fois et qui avait décidé que les sommes restées libres après l'achèvement de la liquidation seraient employées à réparer les inégalités qui auraient pu résulter des bases adoptées.

La Révolution de 1830 arrêta tout ; une loi du 5

janvier 1831 décida que les rentes 3 o/o demeurées sans affectation seraient rayées du grand-livre et annulées au profit de l'Etat. C'est un des actes de Louis-Philippe qu'il est difficile de légitimer.

Trois millions de rentes furent annulés par la loi du 5 janvier 1831 et 900.000 par la loi du 24 avril 1833. Ainsi la somme allouée aux émigrés atteignit à peine 26 millions de rentes (25.995.310) sur le crédit de 30 millions. Au pair le capital est de 866 millions (866.510.333), mais comme le cours moyen de la rente 3 o/o, durant les cinq années de 1825 à 1830, fut de 80 francs, le chiffre, auquel il faut réduire l'indemnité, est de 693 millions environ ; on est donc loin du milliard. Cette indemnité coûta peu et fit beaucoup de bien. Elle mettait fin aux très justes plaintes que les victimes des violences et des spoliations de la Révolution n'avaient pas cessé d'élever depuis vingt ans et qu'elles auraient été en droit d'élever toujours. En même temps les possesseurs des biens nationaux se trouvèrent saisis de la façon la plus régulière et sans recours ni appel possibles de la part des prétendants aux droits d'une propriété acquise à des prix avilis et qui n'était venue dans leurs mains qu'en vertu d'actes d'une profonde iniquité et dont la légalité pouvait être contestée et l'aurait toujours été.

Cette mesure fut donc une mesure de haute et sage politique habilement conduite et économiquement réussie.

§ 3. *Conversion de 1825 et modifications
de l'amortissement*

Projet du gouvernement. — Pendant que la

Chambre des Pairs discutait le projet de loi sur l'indemnité, la Chambre des Députés s'occupait du projet sur la dette publique.

Ce projet était, comme nous l'avons vu, intimement lié à celui de l'indemnité. Dans l'exposé des motifs du projet, M. de Villèle énonçait ainsi le problème :

« Trouver le moyen de supporter cet accroissement de la dette (c'est-à-dire les rentes remises aux indemnitaires) sans affecter le crédit, et de pourvoir au paiement de ses intérêts sans accroître les impôts existants et sans affaiblir la dotation nécessaire aux divers services publics, telle était la tâche qui nous était imposée par la nature de la dépense à laquelle il fallait pourvoir. »

« Si nous eussions proposé de prendre à la Caisse d'amortissement les 30 millions de rentes qui doivent être émis, le crédit public se fut trouvé doublement affecté par l'émission de ces 30 millions et par la diminution de 30 millions pris à la Caisse d'amortissement. Le cours des rentes en circulation et celui des rentes à émettre eussent été assez considérablement affaiblis pour rendre cette mesure injuste envers nos créanciers actuels et ruineuse pour ceux à qui nous n'aurions donné qu'un indemnité tardive.

« Une autre conséquence de l'adoption de cette

combinaison financière serait d'affaiblir l'amortissement précisément aux époques où des émissions de rentes le rendront plus nécessaire... Il nous a paru, qu'en considérant sous ses rapports vrais le moyen simple mais destructeur, que je viens d'examiner, il était impossible de l'admettre.

« Faire supporter aux fonds généraux de l'Etat la totalité du service des intérêts des rentes que nous devons créer, en laissant la Caisse d'amortissement s'accroître par les achats journaliers et donner ainsi à notre crédit un développement qui ne serait fondé que sur la disproportion de l'amortissement avec la dette, nous a paru un moyen qui devait être aussi écarté, comme sacrifiant trop à l'avenir éventuel et éloigné l'intérêt pressant et réel des contribuables.

« Nous avons été conduits par ces considérations à une combinaison mixte qui appellerait les fonds généraux à supporter une partie des intérêts à servir par l'émission de nouvelles rentes et laisserait à la Caisse d'amortissement la charge de pourvoir au service de l'autre partie des intérêts et le moyen de racheter chaque année la moitié des rentes affectées à l'indemnité. Cette combinaison nous a paru mériter d'être préférée » (19). Elle consistait en ces trois éléments : 1° Les rentes acquises par la Caisse d'amortissement, depuis sa fondation jusqu'au 22 juin 1825, ne pouvaient être, jusqu'au 20 juin 1830, ni annulées, ni distraites de leur affectation légale. L'action annuelle de l'amortissement devait donc

(19) *Moniteur Universel*, 4 janvier 1825. Séance de la Chambre des Députés, 3 janvier.

être pendant cinq ans de 77.500.000 francs, les 40 millions de la dotation et les 37.500.000 francs de rentes rachetées ; ces 77.500.000 francs rachèteraient annuellement 3 millions de rentes, et ces rentes, jusqu'au 22 juin 1830, devant être annulées au fur et à mesure des acquisitions qui en auraient été faites, 15 millions se trouveraient ainsi éteints à cette dernière époque. L'amortissement serait consacré presque entièrement au rachat des rentes 3 o/o parce que, 2° à partir du 22 mars prochain, les sommes affectées à l'amortissement ne pourraient plus être employées à racheter les fonds publics dont le cours aurait dépassé le pair. Le ministre reconnaissait que, l'Etat ayant le droit de rembourser au pair, il était **abusif de racheter au-dessus de ce taux.**

Craignant que le rachat des rentes 3 o/o émises au profit des émigrés par la Caisse d'amortissement soit plus rapide que leur émission qui n'avait lieu que par cinquième, chaque année, au fur et à mesure des liquidations, ou que, pendant longtemps encore, elles ne vinssent sur le marché en quantité suffisante pour employer la totalité du fonds d'amortissement, il obvia à cet inconvénient, 3° en introduisant d'une façon incidente dans son projet de loi un système de conversion qui en devenait au fond la partie principale.

D'après ce système, la faculté était accordée à tous les porteurs de rentes 5 o/o d'en requérir la conversion soit en rentes 3 o/o à 75, soit en 4 1/2 o/o au pair, avec garantie pour ces dernières contre tout remboursement jusqu'au 22 septembre 1835 ; le pro-

duit de la conversion devait être spécialement affecté à réduire dès l'année 1826, à un nombre correspondant de centimes additionnels, les contributions foncière, mobilière, personnelle et des portes et fenêtres.

C'était un second projet de conversion. Le dernier échec n'avait pas découragé M. de Villèle, il n'était pas homme à reculer et l'énergie était la qualité dominante de son caractère.

La conversion qu'il présentait, au lieu d'être forcée pour ceux qui n'accepteraient pas le remboursement au pair, devenait facultative ; ils pouvaient ou conserver leurs rentes 5 o/o toujours menacées, cependant, par un remboursement, dont le gouvernement se réservait la faculté, ou prendre du 4 1/2, ressource pour le petit rentier, avec garantie contre le remboursement jusqu'en 1835, ou convertir en 3 o/o au taux de 75 en bénéficiant sur le capital. Puisque le Parlement ne voulait pas de conversion obligatoire, peut-être accepterait-il la conversion facultative. On ne pourrait reprocher au ministre de spolier les rentiers. L'intervention d'une compagnie financière, qui avait jeté la défaveur sur l'ancien projet, était écartée. La position des petits rentiers, qui avaient eu de nombreux défenseurs au Parlement, était adoucie par la création de titres 4 1/2 o/o. En outre, par une combinaison habile, l'amortissement ne devait plus fonctionner que pour racheter les fonds au-dessous du pair, ce qui excluait le 5 o/o et prévenait sa hausse gênante, dans le cas où l'on voudrait rembourser la rente, en réduisant l'intérêt,

et ce qui, d'un autre côté, permettait d'appliquer la force de l'amortissement au 3 o/o et de soutenir ainsi contre le mauvais vouloir et les préventions le nouveau fonds qu'on créait. Enfin, pour répondre au reproche si souvent adressé dans le débat de l'année précédente à la loi de dépouiller les rentiers pour enrichir les émigrés, on annonçait que les sommes provenant de la diminution des intérêts de la dette par le fait des conversions accomplies seraient employées à dégrever d'autant les contributions directes.

Discussion à la Chambre. — Il semble qu'une loi présentée dans ces conditions ne devait pas rencontrer une opposition bien vive ; mais la tribune et la presse avait excité un si grand soulèvement d'idées contre la conversion des rentes l'année précédente, qu'on vit se renouveler contre la mesure même restreinte et modifiée l'opposition à outrance poussée par l'espoir de renverser le ministère. Les débats dévièrent dès le premier jour ; l'opposition s'occupa à peine du projet en tant que mesure financière ; elle s'appliqua surtout à battre en brèche le gouvernement. On reprocha de nouveau au ministre de vouloir créer du 3 o/o, titre au-dessous du pair, et augmenter le capital nominal de la dette de 33 o/o ; cette combinaison n'était favorable qu'à la spéculation, parce que ce fonds était celui qui avait devant lui la marge la plus large à parcourir avant d'arriver au pair. La disposition sur l'amortissement fut aussi combattue vivement. L'opposition vit dans cet-

te disposition une double arrière-pensée de la part du gouvernement : d'abord, celle de pousser les porteurs du 5 o/o à sortir d'un fonds qui allait être abandonné à lui-même et laissé en dehors de l'action de l'amortissement, et à accepter la réduction d'intérêt ; ensuite, celle de soutenir énergiquement le nouveau 3 o/o, qui était destiné aux ayants-droit à l'indemnité des émigrés :

L'amortissement, disait M. Humann, appartenait au 5 o/o. C'était pour le rachat de cette valeur qu'il avait été établi et il ne pouvait être distrait de cette affectation. Sans doute on pouvait prétendre qu'une partie du 5 o/o, étant convertie en 3, une partie de l'amortissement devait aussi être reportée sur ce dernier fonds proportionnellement aux conversions qui auraient eu lieu. Mais le 3 o/o ne saurait être l'objet de toutes les faveurs et si le capital en était plus élevé que celui des autres fonds, s'il avait plus de chances de hausse, il n'était pas juste que ces chances fussent encore augmentées par l'action de l'amortissement. Toutes les forces de ce dernier devaient donc être employées à maintenir le cours du 5 et aussi celui du 4 1/2, ces deux valeurs étant menacées l'une et l'autre d'un remboursement prochain. D'ailleurs, ajoutait M. Humann, l'amortissement n'avait pas seulement pour objet de soutenir les cours, son but était aussi, et surtout, d'éteindre la dette. Or, il était évident que, les rentes à intérêt élevé étant moins chères, avec la même somme, une plus grande quantité de ces rentes serait éteinte, et si 77.500.000 francs devaient, suivant les

calculs du ministre, permettre de racheter en cinq ans au taux moyen de 77 fr. 50, 15 millions de rentes 3 o/o, cette somme dans le même espace de temps, agissant sur le 5 o/o rachèterait 19.300.000 francs de rentes. M. Humann proposait alors un amendement portant que les sommes laissées vacantes par l'élévation du cours des rentes au-dessus du pair seraient employées à racheter de préférence ceux des effets publics au-dessous du pair qui étaient constitués à l'intérêt le plus élevé.

M. de Villèle s'opposa nettement à l'adoption de cet amendement, ainsi qu'à une autre proposition ayant pour objet de répartir les sommes de l'amortissement entre les divers fonds, eu égard au montant des rentes comprises dans chacun d'eux :

« L'extinction des capitaux, dit-il à ce sujet, est-elle plus profitable à l'Etat que celle des intérêts? Telle est la question fort difficile qu'il faut résoudre, lorsqu'il s'agit de rechercher entre plusieurs effets publics au-dessous du pair quel est celui dont le rachat est le plus avantageux. L'examen du tableau, que nous avons fait distribuer, démontre que la proportion entre les intérêts et les capitaux à éteindre éprouve une plus forte altération selon que le cours des effets est plus ou moins éloigné du pair ; lorsque le cours est élevé, l'Etat a un avantage évident à racheter, sans égard au moindre capital éteint, ceux qui sont constitués au plus fort intérêt ; au contraire, lorsque le crédit est fortement affecté, il y aurait perte à sacrifier l'amortissement d'un capi-

tal énorme au soulagement d'une plus-value de peu d'importance sur les intérêts rachetés.

« Ainsi, pour fixer sans dommages dans la loi elle-même les règles d'après lesquelles le fonds d'amortissement sera toujours appliqué au rachat de la dette, il faudrait entrer dans tous les détails infinis, difficiles à rendre, prêtant à l'arbitraire par la nécessité continuelle des interprétations, et il resterait encore tous les cas extraordinaires, résultant de la marche irrégulière des divers cours entre eux. Ces cas extraordinaires n'ayant pu être pris en considération, l'opération serait le plus souvent faite en contradiction avec l'intérêt général ; au lieu que dans le système de la loi, le directeur de la Caisse d'amortissement, juge naturel et éclairé de l'utilité de l'emploi de ses fonds, pourra toujours les diriger vers les rentes dont le rachat offrira le plus d'avantages au Trésor, libre qu'il sera de les partager entre celles de ces rentes qui seraient accidentellement dans une situation qui le laisserait dans le doute sur la préférence à accorder ». Il cita à l'appui de cette opinion l'exemple de l'Angleterre qui laissait aux commissaires de l'amortissement la plus complète indépendance dans le choix des opérations qu'ils avaient à effectuer. Ces observations étaient plus spécieuses que fondées. Les adversaires du projet ne demandaient pas en effet que les lois prononçassent sur l'opportunité variable de racheter tel ou tel effet en raison du profit qu'il y aurait à le faire, mais au contraire, que pour éviter ce choix toujours bien difficile, l'on répartit, une fois pour toutes, l'ensem-

ble des ressources de l'amortissement, soit proportionnellement au capital, soit proportionnellement à l'intérêt propre à chaque fonds. Ils voulaient surtout ne pas laisser à l'administration une liberté d'action dangereuse pour elle-même et qui pouvait lui faire encourir de graves responsabilités.

Mais, en laissant cette liberté, il était bien dans la pensée de de Villèle de consacrer entièrement les ressources de la Caisse d'amortissement (77.500.000) au rachat des nouveaux titres 3 o/o, c'était une garantie de hausse de ces titres : ainsi on encourageait les rentiers à accepter la conversion. D'autre part, le ministre tenait à racheter et annuler en cinq années les 15 millions de rentes, soit la moitié de celles qui allaient être délivrées aux émigrés ; ainsi les **rentes de l'indemnité**, étant rachetées rapidement, ne grèveraient pas lourdement le budget de la dette **publique**. **M. de Villèle** ne se rendait pas compte que racheter du 3 o/o à 75 équivalait à racheter du 5 o/o à 125 et s'il arrivait que le 3 o/o atteignît le pair comme il le souhaitait, il coûterait à l'amortissement aussi cher que du 5 o/o racheté à 166 francs.

L'attention des Chambres ne se porta pas assez sur cette anomalie. M. Humann avait bien compris que si l'amortissement portait sur le 5 o/o ou le fonds le plus élevé, on rachèterait davantage de rentes. Mais il ne fut pas suivi par la Chambre des Députés qui vota le projet à la majorité de 237 voix contre 119.

Discussion à la Chambre des Pairs. — A la

Chambre des Pairs, le projet rencontra une vive résistance. MM. les comtes Roy et Mollien essayèrent de faire échec à M. de Villèle ; ils reproduisirent les mêmes critiques de l'an dernier : l'insuffisance de l'intérêt 3 o/o, l'accroissement du capital. « Un des plus grands inconvénients de la combinaison projetée, dit M. Roy, est d'empêcher, à toujours, l'extinction de la dette en privant l'Etat du droit qui appartient à tout débiteur de se libérer par la restitution d'une somme qu'il a reçue primitivement, car comment supposer que l'Etat puisse jamais se déterminer à offrir à ses créanciers 133 francs pour chaque 100 fr. qu'il a reçus d'eux ? Et comment ne pas voir d'un autre côté, qu'en réduisant l'intérêt nominal de 5 à 3 pour n'obtenir qu'une réduction effective d'un cinquième, l'Etat sacrifie, sans avantage, le bénéfice qu'il pourrait retirer de la réduction ultérieure d'un nouveau cinquième, s'il opérait celle-ci par un simple remboursement sans accroissement de capital ? »

M. Pasquier insista aussi sur les inconvénients du système des emprunts à faible intérêt et gros capital. Ce système avait été réprouvé par tous les économistes, tous les financiers et tous les publicistes. Instruit par l'expérience, M. Pitt, après s'en être servi, l'avait abandonné et condamné comme contraire à l'intérêt des Etats qui en font usage. « Quelles désastreuses conséquences son application n'avait-elle pas eues dans les premiers temps de la Restauration. La France empruntant en 5 avait dû alors se reconnaître débitrice de 100 francs pour 52

qu'elle recevait ; si elle eût contracté en 3, c'est seulement 33 francs qu'elle eut touchés. N'y aurait-il même pas eu avantage à conformer l'intérêt nominal au taux réel, en empruntant en 8 ou 10, au lieu de le faire en 5 ? Sans doute on eut peut-être accru ainsi les intérêts mais aussi le capital reconnu eût été moindre de moitié et l'amortissement eut racheté le double de rentes. » (20). M. de Chateaubriand attaqua aussi le projet de loi mais en faisant valoir surtout des considérations politiques. M. de Villèle répondit par les mêmes arguments que l'année précédente ; il contesta les efforts de la spéculation à maintenir le 5 o/o au-dessus du pair et à donner ainsi à la rente un intérêt factice. Quant à l'inconvénient d'augmentation du capital de la dette publique, il souligna que ce désavantage serait largement compensé par l'économie que le Trésor réaliserait sur les intérêts et aussi par l'utilité de substituer un fonds plus élastique et conséquemment même en état de résister dans les moments de crise. La mesure était entièrement favorable pour les rentiers dont le capital allait se trouver augmenté, pour les contribuables qui bénéficieraient de la réduction sur les intérêts, pour l'agriculture enfin vers laquelle reflueraient les capitaux qui ne trouveraient plus dans la rente un intérêt suffisant.

(20) Pour ces orateurs, l'option entre le statu quo et la conversion du 5 o/o en 3 o/o n'était qu'illusoire : le 5 o/o étant discrédité non seulement par la menace du remboursement qui pesait sur lui, mais aussi par l'espoir de la prime à réaliser sur le 3, la majeure partie des rentiers s'empresserait d'accepter la conversion pour toucher la prime. C'était une erreur de leur part.

Au Luxembourg comme au Palais-Bourbon, l'opposition devait s'engager surtout sur le terrain de la question de l'amortissement. MM. les comtes Roy, Mollien, de Kergariou signalèrent les conséquences fâcheuses, qui pourraient résulter de l'arbitraire, que le gouvernement voulait se réserver. M. de Chateaubriand résumait ainsi le projet de loi dans une suite d'antithèses aiguës en épigrammes :

« Les orateurs, qui ont soutenu le projet de loi, ont vu échouer leur habileté contre ce projet **insoutenable**. C'est toujours la liberté d'une conversion qui n'est pas libre, le dégrèvement de contribuables qui ne seront pas dégrévés, l'accroissement de l'industrie qui ne s'accroîtra pas, l'élévation des fonds publics qui ne monteront que pour descendre, le refoulement dans les provinces des capitaux qui resteront à Paris, enfin le triomphe du crédit qui sera perdu. Nous reverrons tout cela ».

M. Mollien proposa un amendement ayant pour objet de répartir les sommes, appartenant à l'amortissement, entre les divers fonds de rentes proportionnellement au capital de chacun d'eux. M. Mollien fit observer que si les 77.500.000 francs de l'amortissement restaient indistinctement applicables aux diverses natures de rentes, quelque impartiale que fût la façon dont ils seraient employés, le reproche de préférence serait souvent articulé, et qu'une règle fixe devait être établie dans l'intérêt de la caisse d'amortissement elle-même et aussi dans celui du gouvernement, pour empêcher qu'il ne fût accusé

d'exercer sur cette dernière une influence prépondérante. M. de Villèle reproduisit, pour repousser cet amendement, les observations qu'il avait présentées à l'autre tribune ; il se défendit de vouloir attribuer au gouvernement une influence que la loi lui refusait, et réussit à faire rejeter l'amendement malgré l'autorité de celui qui l'avait présenté ; M. Mollien était président de la commission de surveillance de la Caisse d'amortissement.

La loi fut définitivement votée par 134 voix contre 92 dans les termes où elle avait été présentée par le gouvernement. La seule addition qui y fut introduite fut celle que M. Pavy fit adopter à la Chambre des Députés et qui consistait à décider que les rachats que ferait la Caisse d'amortissement n'auraient lieu qu'avec concurrence et publicité. (Loi du 1^{er} mai 1825.)

La Conversion de 1825. Ses résultats. — Ainsi de Villèle avait réussi à faire voter ses deux projets, le premier sur l'indemnité aux émigrés, le second sur la dette publique. Il avait obtenu la conversion de la rente, bien réduite il est vrai. Il s'agissait d'en assurer le succès. Sur ce terrain le gouvernement n'avait plus devant lui seulement les Assemblées que l'on peut convaincre et entraîner, parce que leur intérêt personnel n'est pas toujours en jeu ; il avait affaire à tout le monde et à tout un monde à qui l'on proposait de consentir bénévolement à perdre un dixième, un cinquième de son revenu et qu'une proposition de cette nature devait séduire très médio-

crement. Le ministre n'y épargna ni peine, ni soins et l'administration tout entière eut pour consigne formelle d'agir sur les possesseurs de rentes par tous les moyens d'influence dont elle disposait.

Le clergé lui-même s'y employa de toutes ses forces, désireux qu'il était d'aider au succès d'une mesure qui se trouvait étroitement liée à celle de l'indemnité des émigrés. Mais il avait contre lui une campagne très vive contre la conversion : deux intérêts se trouvaient coalisés contre cette opération financière : un intérêt politique représenté par les opposants qui espéraient, que l'échec de la conversion amènerait la chute du ministère ; un intérêt financier représenté par les riches banquiers, qui, en entravant la conversion et en affaiblissant les cours, espéraient faire la loi au ministère au dernier moment et lui arracher des conditions particulières. Mais M. de Villèle repoussa ces exigences d'une manière absolue. M. de Chateaubriand faisait paraître le 13 juillet une vive brochure contre la conversion :

« A la vérité, l'éducation de notre nouveau Colbert nous aura coûté quelques millions ; mais enfin, de bons parents payent quelquefois les fredaines d'un fils de famille, quand il a promis d'être sage, de ne plus jouer et surtout de ne plus recourir à ces Harpagons qui, dit Molière, pour ne charger leur conscience d'aucun scrupule, prêtent leur argent au denier dix-huit » (21). La conversion fut close le 5 août à minuit. Les efforts du ministère avaient été sans résultat. Sur 145 millions de rentes 5 o/o, 31

(21) Nettement, id. VII, p. 207.

millions 723.956 francs seulement furent convertis en 24.459.035 francs de rentes 3 o/o et 1.034.764 fr. de rentes 4 1/2, soit au total 25.493.799 francs ; l'économie ne fut que de 6.230.157 francs. M. de Villèle eut, cependant, quelques paroles de satisfaction. « Tout s'est fait fort en règle, écrit-il. Aussi cette mesure, quoique contrariée et combattue par tous les organes de la presse, aura produit en outre des avantages six millions de dégrèvement dont les contribuables jouiront à perpétuité. »

La crise financière de 1825. — Mais il n'était pas au bout de ses épreuves. Le 5 août, jour de la clôture, le 5 o/o était à 102 fr. 40 et le 3 o/o à 75 francs. Dès le 9 août, le 3 o/o tomba à 73 et, par un mouvement de baisse continu, il s'affaissa de plus en plus ; dans le courant du mois de novembre où la baisse atteignit son maximum, le 3 o/o tombait à 60 et le 5 o/o à 90 francs. M. de Villèle suivait avec anxiété cette dépréciation du nouveau fonds qu'il venait de créer ; les achats faits par la Caisse d'amortissement, qui consacrait tous ses fonds à ce titre, n'arrêtait pas cette baisse.

Ce fut un cri général dans l'opposition : la cause en était dans la conversion. Au mécontentement des rentiers qui, de gré ou de force, avaient accepté la conversion, vint se joindre celui des indemnisés qui avaient compté sur une augmentation de la valeur de leurs titres. Ils ne se rendaient pas compte de la crise générale qui sévissait en Europe et surtout en Angleterre, qui, malgré son crédit incomparable,

voyait ses fonds baisser. M. de Villèle comprit que c'était de Londres que devait venir le mal (22).

Voici comment il expliquait cette baisse des fonds dans une lettre du 5 décembre 1825 au Prince de Polignac qui lui en demandait la raison :

« La baisse qui s'est manifestée chez nous; écrivait-il, me paraît avoir été facilitée par la masse de rentes flottantes qui existait dans le 5 o/o et est passée tout entière dans le 3 o/o ; elle a été provoquée par la licence de la presse et secondée par la situation financière de l'Angleterre. Une fois la première baisse obtenue sur notre place, il a été facile d'ébranler la confiance à Londres et, depuis, ces deux places ont réagi l'une sur l'autre et il en est résulté ce que nous avons vu. Il y a dans les deux pays deux causes réelles de gêne, en outre de l'heureuse direction des capitaux vers le commerce et l'industrie. Chez nous, 5 ou 6 millions de rentes 3 o/o possédées par des porteurs qui n'ont pas de quoi les payer et sont à chaque liquidation à la discrétion de leurs prêteurs. Les baisses successives en ont forcé un bon nombre à lâcher prise ; ils ont été remplacés par de bons preneurs et il y a eu amélioration de ce côté. De l'autre, la Caisse d'amortissement a déjà racheté 1.800.000 francs de ces rentes ; son action continue et le classement que la baisse elle-même amène doit rendre incessamment à notre 3 o/o cette consis-

(22) Car rien, dans les finances de la France, ne pouvait expliquer la crise ; les recettes des six premiers mois, dont on fit publier le résultat dans le *Moniteur* du 15 août 1825, présentaient une augmentation de 34 millions sur les six mois correspondants de l'année précédente.

tance qui s'observe dans nos 5 o/o, surtout depuis qu'ils sont débarrassés de la partie flottante sur laquelle s'exerce l'agiotage » (23).

Cette baisse des fonds publics causa de grandes pertes aux rentiers et un ébranlement déplorable au crédit public.

Critiques sur cette conversion. — M. de Villèle aboutissait donc à un échec presque complet qui était aggravé par cette baisse générale des fonds publics. Il semble que M. de Villèle s'est trop hâté d'opérer la conversion : c'était une nouveauté, une très haute nouveauté en France ; l'opinion publique n'y était pas préparée et fut même excitée contre cette opération par l'opposition politique ; comme nous l'avons fait remarquer, les arguments, qui firent le plus d'impression sur les Assemblées et qui firent rejeter le premier projet, furent des arguments d'ordre moral, sentimental. Nul doute que, si le ministre avait de plus longue main préparé les esprits à la mesure qu'il projetait, ses ennemis eussent eu plus de mal à égarer l'opinion publique. Quant aux arguments financiers qui furent développés aux Chambres mais sur lesquels on n'attacha pas une importance considérable, puisque tous les amendements proposés portant modification des clauses financières furent rejetés, souvent même à une forte majorité, le Parlement aurait dû y prêter une plus grande attention. Il est probable même que

(23) De Villèle, Mémoires et Correspondance. T. V., p. 191-192.

M. de Villèle aurait soutenu ces arguments, s'il s'était trouvé dans l'opposition : nous l'avons vu en effet, en 1817, critiquer vivement M. Corvetto pour les négociations d'emprunts à des compagnies étrangères au taux de 55 francs pour 5 francs de rentes. Lui qui demandait en 1817 une émission au pair à 8 ou 9 o/o (24), pourquoi proposait-il une conversion au-dessous du pair et augmentait-il ainsi le capital nominal de la dette publique de 33 o/o.

Il était alors poussé par le parti royaliste ainsi que par les riches banquiers, les capitalistes spéculateurs qui désiraient un fonds au-dessous du pair afin de pouvoir spéculer (25). Il avait aussi à cœur de faire voter cette indemnité des émigrés sans grever le budget d'une nouvelle charge ; la réduction des intérêts obtenue par la conversion devait compenser l'intérêt des rentes remises aux émigrés ; il fallait qu'elle fût importante (30 millions) ; il proposait une réduction de 1 o/o, et pour dédommager les rentiers, il leur remettait les nouveaux titres au taux de 75 francs.

Hanté par cette idée d'indemnité, de Villèle s'est trop hâté en décidant la conversion dès l'instant où la rente avait dépassé le pair : sans doute, en février 1824, la rente atteignait 104 francs, ce qui fait en-

(24) Afin de ne pas grever l'Etat d'une dette supérieure au capital versé.

(25) N'en trouve-t-on pas une preuve dans le résultat de la conversion ? Les rentes 5 o/o converties en 3 appartenaient presque toutes aux banquiers et capitalistes spéculateurs, leur somme correspondait en effet à la masse des rentes flottantes qui pesait sur le marché de Paris.

core un taux réel de 4 fr. 80, mais elle n'était qu'à 93 francs en janvier ; et on a calculé que la moyenne des cours du premier trimestre 1824 était de 98 90 : il est permis de trouver cette moyenne un peu faible et de penser que M. de Villèle aurait dû attendre que la rente ait gagné quelques points ou se soit, durant un trimestre, maintenue au-dessus du pair. Sans doute la menace d'un remboursement empêchait à la rente de dépasser beaucoup le pair, mais il semble que le taux de placement de l'argent habituel et normal en France était alors de 5 o/o ; les adversaires soutenaient en effet que le cours de la Bourse était fictif (on peut très bien admettre ici les manœuvres des banquiers, bien que M. de Villèle défendit toujours que les cours de la Bourse fussent faussés), que, si l'on consultait les autres placements de l'argent en France, on y trouvait partout un intérêt de 5 o/o et que c'était un leurre, de sa part, de vouloir réduire à 4 l'intérêt servi par l'Etat. Mais M. de Villèle croyait que l'intérêt de l'argent dans les placements particuliers était fixé par celui que servait l'Etat à ses créanciers, que, par suite, en admettant que l'argent rapportât 5 o/o dans les transactions privées, il cesserait naturellement de rapporter cet intérêt, quand la rente ne rapporterait plus que 4.

Il ajoutait que cet abaissement du taux de l'intérêt serait fertile en excellents résultats pour la fortune générale du pays, et il citait l'opinion exprimée par Lavoisier dans un mémoire lu en 1788 à la Société d'agriculture. « Les progrès en agriculture sont excessivement lents, disait le célèbre savant ;

mais ce que j'ai remarqué avec peine et ce que j'ai appris à mes dépens c'est que quelque attention, quelque économie qu'on puisse apporter, on ne peut pas espérer retirer 5 pour 100 d'intérêt de ses avances. C'est sans doute par cette raison que les fermiers des environs de Paris, qui parviennent à faire des économies, aiment mieux les placer dans les fonds publics, plutôt que de les employer en améliorations de culture, preuve évidente que les besoins du gouvernement soutiennent trop haut en France l'intérêt de l'argent, qu'il en résulte un obstacle invincible aux progrès de l'agriculture, et qu'il importe à la prospérité publique que le gouvernement s'occupe des moyens de le faire baisser ».

Ce n'est probablement pas au remède indiqué par M. de Villèle que songeait en 1788 Lavoisier mais plutôt à une économie rigoureuse dans les dépenses, l'absence de toutes fantaisies chez les gouvernants, afin de ne pas recourir continuellement au crédit, et l'exercice d'un contrôle sévère et efficace par les mandataires du pays. C'est une erreur de penser qu'il est au pouvoir de l'Etat d'influer directement sur la hausse ou la baisse du loyer de l'argent ; l'Etat peut bien offrir à ses créanciers l'intérêt qu'il veut : la rente ne se vendra pas si elle n'offre aux capitalistes une rémunération équivalente à celles qu'ils retireraient de placements privés. L'Etat doit donc, quand il fixe le taux de la rente, se conformer au taux normal des placements dans le pays, et ce taux se fixe de lui-même, d'après un ensemble de circonstances très nombreuses et diverses, d'après l'état de

prospérité plus ou moins grande qui règne sur la place du monde .

De Villèle ne devait donc pas penser qu'il pouvait modifier sensiblement le taux moyen du loyer de l'argent ; il devait au contraire se conformer à ce taux pour fixer celui de la rente. Or, quel était ce taux en 1824-1825 ? Il est difficile de répondre d'une façon précise, mais comme nous l'avons dit, il était peu inférieur à 5. Le dernier reproche enfin et le plus grave, qui ait été adressé à M. de Villèle, concerne le mode de conversion qu'il a adopté : c'est une conversion au-dessous du pair aggravée en 1825 du caractère facultatif ; pour une économie annuelle de 6 millions (6.230.157 fr.), l'Etat s'était reconnu redevable de près de 204 millions de capital. Les 30 millions 574.116 fr. de 5 o/o qui furent présentés à la conversion valaient en capital 611.482.320 fr., ils furent convertis en 24.459.035 fr. de 3 o/o, dont le capital nominal représentait 815.301.167 fr., la différence est exactement de 203.919.847 francs.

Cette augmentation était considérable et n'était pas compensée, comme le soutenait M. de Villèle, par l'économie d'arrérages. Par cette conversion, l'amortissement était rendu plus onéreux : racheter du 3 o/o à 75 francs équivaut à racheter du 5 o/o à 125, et si le 3 o/o atteint le pair, il coûte à l'amortissement aussi cher que du 5 o/o racheté à 166 francs. D'autre part on s'interdit pour longtemps la faculté de nouvelles réductions ; ainsi en déchargeant le présent on sacrifie l'avenir.

Si M. de Villèle s'était borné à réduire d'un

dixième le revenu des rentes, c'est-à-dire à convertir le 5 o/o en 4 1/2 au pair, il eût pu rendre cette réduction obligatoire au lieu de la laisser facultative : ainsi l'Etat n'aurait pas vu le capital de sa dette accru et il eût réalisé une économie d'environ 15 millions, donc supérieure à celle de la conversion de 1825. Et il est fort probable qu'il aurait été soutenu par les grands financiers de l'époque, MM. les comtes Roy, Mollien, dont l'opinion était écoutée aux Chambres ; son premier projet de conversion aurait été voté et cette opération n'aurait pas inquiété, indisposé de la façon la plus fâcheuse pendant plus de dix-huit mois, tous les rentiers, et jeté sur le marché un trouble profond dont le crédit s'est ressenti longtemps.

L'amortissement d'après la loi du 1^{er} mai 1825.
— Quant à l'amortissement de la dette publique, la loi du 1^{er} mars 1825 apportait de profondes modifications à la loi organique de 1816.

Elle décidait que les rentes rachetées avant le 22 juin 1825 ne pourraient être annulées, ni distraites de leur affectation pendant cinq années, c'est-à-dire jusqu'au 22 juin 1830 ; mais que celles qui seraient acquises durant le cours de cette période seraient rayées du grand-livre au fur et à mesure de leur rachat et annulées au profit du Trésor, ainsi que les coupons d'intérêts qui y seraient attachés (26). L'action de l'amortissement serait suspendue

(26) C'était abandonner ou du moins suspendre la pratique de l'amortissement à intérêts composés.

sur les rentes dont le cours dépasserait le pair. La Caisse consacrerait ses ressources, désormais fixes, à l'achat de rentes au-dessous du pair sans aucune obligation dans le choix des titres ; aussi l'amortissement devait-il porter principalement sur le 3 o/o. Les ressources de la caisse étaient fixées à 77 millions 500.000 francs environ. C'est en effet à l'époque de la loi qu'il faut placer la cessation des aliénations de bois cédés à la Caisse d'amortissement par la loi du 25 mars 1817. Interpelé à cet égard par M. Casimir Périer, M. de Villèle déclara que les prix de ces aliénations, qui s'étaient bien soutenus jusqu'à la fin de 1823, ayant baissé à partir de 1824, il avait cru, en raison de cette dépréciation, et au moment où, par suite de la hausse rapide du cours de la rente, on reconnaissait l'utilité de ralentir l'action de l'amortissement, qu'il était de son devoir de cesser d'user de la faculté donnée au gouvernement par la loi de 1817.

L'affectation d'une somme de 77.500.000 francs par an au rachat d'une dette qui ne dépassait pas quatre milliards en capital était un chiffre considérable, surtout pour des budgets qui restaient au-dessous de un milliard. Il fut, d'ailleurs, stipulé que toute augmentation du chiffre des rentes existantes devait donner lieu à un accroissement de la dotation de l'amortissement ; la loi de 1825 fixait à 1 o/o du capital nominal des rentes nouvelles, qui seraient créées par voie d'emprunt, le supplément qui devrait être alloué à l'amortissement.

CHAPITRE V

ACQUITTEMENT DES FRAIS DE L'EXPÉDITION DE MORÉE

Situation de la France. — La crise qui suivit la conversion de 1825 fut de courte durée : les finances de la France étaient prospères, les budgets se soldaient par un excédent de recettes. De 1820 à 1830 seul le budget de 1827 présenta un déficit, déficit dû en partie à une insuffisance de recettes, conséquence d'une crise économique, en partie à des crédits supplémentaires que le gouvernement dut demander en cours d'exercice pour des dépenses extraordinaires : frais d'entretien de nos troupes en Espagne, construction de magasins de fourrages, armements extraordinaires nécessités par le blocus d'Alger et les affaires d'Orient.

La question d'Orient préoccupait les grandes nations d'Europe.

Depuis plusieurs années la Grèce était en pleine révolte contre la Turquie, et son héroïsme avait gagné à sa cause les sympathies de l'Europe. Au mois de juillet 1827, la France, la Russie et l'Angleterre avaient signé un traité par lequel, prenant la Grèce sous leur patronage, elles convenaient d'agir auprès du Sultan pour obtenir qu'il reconnût son indépendance, moyennant un subside annuel, et dans le cas où cette tentative de conciliation ne serait pas couronnée de succès, d'intervenir par la force des armées pour l'affranchir d'un joug odieux. La France

devait donc se mettre en mesure, soit de remplir les engagements qu'elle avait pris en faveur de la Grèce, soit d'empêcher que l'équilibre indispensable au repos de l'Europe ne fût rompu par l'ambition d'un autre Etat.

Demande de crédits supplémentaires. — En conséquence, le gouvernement demanda aux Chambres en 1828 les ressources nécessaires 1° pour élever au complet du pied de paix de 288.000 hommes et de 54.000 chevaux fixé par une ordonnance de 1825 l'effectif de l'armée de terre, qui n'était que de 232.000 hommes et de 48.000 chevaux ; 2° pour subvenir aux frais d'équipement et de harnachement que devait occasionner cette augmentation d'effectif ; 3° pour accroître le matériel de l'artillerie et du génie ; 4° pour introduire dans le personnel et le matériel naval des modifications depuis longtemps reconnues utiles, mais que n'avait pas encore permis de réaliser l'insuffisance de la dotation annuelle de la marine ; 5° pour couvrir des dépenses d'expéditions militaires si les événements les exigeaient.

Moyens proposés par le ministre. — Le gouvernement estima que l'on ne pouvait demander ces ressources à la dette flottante sur laquelle pesaient lourdement les avances faites à l'Espagne et le découvert déjà constaté de 1827 (1). Il ne fut pas d'avis non plus de les demander à l'impôt, que l'on s'était

(1) Ces avances s'élevaient à 94.872.000.

efforcé de dégrever depuis quelques années, sans rompre l'équilibre budgétaire. Comme en 1823 pour l'expédition d'Espagne, il jugea préférable de s'adresser au crédit dont le rôle sagement ménagé, disait le ministre dans l'exposé des motifs, devait être surtout de satisfaire aux besoins extraordinaires. Le ministre demanda un crédit de 4 millions de rentes 5 o/o, dont le produit (80 millions) serait appliqué aux dépenses extraordinaires qui seraient autorisées en 1828 dans les formes prescrites par l'article 152 de la loi du 25 mars 1817. D'après l'art. 2 du projet les nouvelles rentes devaient être émises par des négociations publiques et avec concurrence dans les formes suivies pour l'aliénation des rentes émises en 1823 et il devait être rendu compte aux chambres de leur emploi dans la session de 1829.

Le fonds d'amortissement était augmenté de 800.000 francs, suivant la prescription de la loi de 1825.

Discussion aux Chambres. — Cette proposition souleva deux questions :

1° L'emprunt était-il véritablement nécessaire?

2° En quelle nature de fonds devait-il être contracté ?

La Commission de la Chambre des Députés reconnut la nécessité de l'emprunt. « Les ressources extraordinaires que le gouvernement demande, dit le rapporteur, le général Sébastiani, ne sont consacrées qu'à l'affermissement de la paix et aux moyens

d'atteindre ce noble but par une intervention plus efficace. Des sacrifices de ce genre ne coûteront jamais à la France. Forte de son amour pour la Charte et pour la dynastie, dont cette Charte est l'ouvrage, l'Europe, aux jours de danger, la trouverait prête à les défendre avec un égal dévouement. » L'utilité des armements projetés fut contestée par plusieurs orateurs ; suivant eux, la France ne serait pas affectée d'une manière préjudiciable par des changements territoriaux du côté de l'Orient. Ce débat eut plutôt un caractère politique, mais le principe de l'emprunt ne fut guère discuté. Plusieurs orateurs se plaignirent de ce que les subsides de l'armée de terre et de mer étaient insuffisants : le gouvernement suivait une politique d'économie rigoureuse afin de ne pas aggraver la charge des contribuables.

Dans quelle nature de fonds ces rentes devaient-elles être négociées ? Serait-ce en 5, en 4, ou en 3 o/o. Le gouvernement proposait du 5 o/o ; la Commission laissait à cet égard latitude complète au ministre et demandait que l'emprunt pût être contracté en rentes 4 ou 5 o/o à son choix. M. Laffitte vint exprimer sa préférence pour le 3. A ce sujet il examina de nouveau la question de savoir, s'il vaut mieux pour un Etat emprunter à un moindre intérêt en se reconnaissant débiteur d'un capital plus élevé que celui qu'il a reçu, ou bien ne se reconnaître débiteur que du capital reçu, en s'engageant à donner un intérêt plus fort. Suivant M. Laffitte, le problème n'était pas difficile à résoudre, et le premier système était le meilleur. En effet, si d'un côté

il y avait augmentation du capital, de l'autre on faisait sur le revenu une économie importante qui se trouvait être un amortissement tout trouvé. D'ailleurs, le 5 o/o ayant dépassé le pair ne pourrait jamais être racheté et l'Etat aurait toujours à payer 4 millions d'intérêt sans aucune réduction dans le capital de la dette, tandis que le 3 o/o serait obligatoirement éteint, capital et intérêts au bout d'un certain nombre d'années. Mais M. Roy, ministre, répondit que cette valeur ne jouissait pas de la faveur publique : bien qu'elle ne fût encore dans la circulation que pour une somme de rentes de 27 millions et que les 77.500.000 francs de l'amortissement lui fussent entièrement affectés, elle n'avait pu se maintenir à son taux d'émission de 75 et son prix moyen n'avait pas dépassé 69 fr. 15. En outre, elle tendait continuellement à se déclasser, et sur les 11 millions de rentes de l'indemnité délivrés jusqu'à ce jour, 5.500.000 francs avaient déjà été aliénés. Il y aurait imprudence à encombrer le fonds des 4 millions, alors que 19 millions restaient encore à émettre pour solder l'indemnité. Toutefois, M. Roy adhéra à un amendement qui proposait d'autoriser purement et simplement le ministre des finances à traiter aux taux et conditions qui concilieraient le mieux les intérêts du Trésor avec les facilités de négociation. Cet amendement donnait satisfaction à tous en laissant toute liberté au ministre et il fut adopté. Quant au fonds d'amortissement, il était calculé à raison de 1 o/o du capital de 80 millions ; mais si l'on empruntait à un taux d'intérêt moins élevé, le capital re-

connu devenait plus considérable, la dotation devenait alors insuffisante. Aussi demanda-t-on d'augmenter le chiffre proposé de 800.000 francs de toute la portion que le résultat de la négociation laisserait disponible sur les 4 millions de rentes ; on décida alors que la somme à payer annuellement par le trésor pour le service du nouvel emprunt (arrérages et amortissement) ne pourrait dépasser 4.800.000 francs (2). Le projet fut adopté. A la Chambre des Pairs il fut voté à l'unanimité (loi du 28 juin 1828). La négociation de l'emprunt de 80 millions n'eut lieu que dix-huit mois après l'autorisation, le 12 janvier 1830, sous le ministère de M. de Polignac. Il fut pourvu aux dépenses extraordinaires de 1828 et 1829, dépenses de l'expédition de Morée, par des émissions de bons du Trésor que l'emprunt servit à rembourser.

L'Emprunt de 1830. — Le 12 janvier 1830, M. de Polignac négocia le crédit autorisé jusqu'à concurrence de 4 millions pour produire un capital de 80 millions. La loi n'avait pas fixé le taux d'intérêt ; c'était au ministre de choisir le taux et les conditions qui concilieraient le mieux les intérêts du Trésor avec la facilité de la négociation. L'abondance qui

(2) La dotation devait ainsi s'accroître tous les ans des arrérages des titres rachetés jusqu'à ce qu'elle les eut absorbés tous. Ce sont les idées du Docteur Price appliquées dans toute leur rigueur en France, au moment où l'Angleterre les abandonnait. M. de Villèle combattit la spécialisation du nouveau fonds, il déclarait « ne pouvoir comprendre un système de crédit aussi barbare et inutile à l'État et aux rentiers », mais il ne fut pas écouté.

régnait dans le Trésor, l'état calme et prospère de la France commandaient à l'administration d'éviter toute combinaison hasardeuse qui aurait pu ajouter aux charges de l'avenir des sacrifices que ne réclamait la situation présente. Il était désormais nécessaire de demander aux prêteurs une somme intégrale pour un intérêt modique et de n'imposer aucune perte à l'Etat par l'abandon des bénéfices éventuels sur le capital que l'amortissement réaliserait un jour aux dépens des contribuables. Ces considérations déterminèrent le ministre à ouvrir un emprunt 4 o/o, on créait ainsi un type nouveau de rente, mais ce taux était celui du marché des capitaux, l'on était assuré d'obtenir un capital intégral. Lors de la discussion de la loi, M. Roy répondant à M. de Villèle, qui voulut relever les critiques dont le 3 o/o avait été l'objet, déclara qu'il ne proposait pas de négocier l'emprunt dans ce fonds.

Le résultat de cet emprunt dépassa toutes les espérances. Il fut en effet adjugé à la Maison Rothschild et Cie, au prix de 102 fr. 07 1/2 (3). L'emprunt était fait légèrement au-dessus du pair, fait unique dans l'histoire financière de la France.

Ce fut la dernière grande opération financière de la Restauration.

(3) Le capital versé fut de 80 millions représentant 3.134.950 francs de rentes 4 o/o, ce qui laissa disponible une somme de 865.050, qui fut ajoutée au fonds d'amortissement.

CONCLUSION

CHAPITRE PREMIER

RÉSULTATS DE LA GESTION FINANCIÈRE DE LA RESTAURATION

Quels furent les résultats de la gestion financière de 1815 à 1830 ? Nous allons maintenant établir une récapitulation.

Le gouvernement de la Restauration eut recours à l'emprunt :

A) RENTES 5 o/o

	Capitaux	Rentes 5 o/o
1° Pour l'acquittement des contributions et charges de guerre imposées à la France par les actes diplomatiques de 1814 et 1815	747.386.562	43.185.199
2° Pour couvrir les insuffisances des budgets et liquidations des dettes de l'Empire (ces insuffisances étaient dues à des dépenses extraordinaires, par exemple : dépenses d'entretien du corps d'occupation, indemnités aux départements éprouvés, créances envers des particuliers étrangers)	641.388.095	52.600.000
3° Pour l'acquittement de l'arriéré	530.772.518	31.275.130
4° Pour diverses causes : Dettes contractées par le roi Louis XVIII et les princes de sa famille pendant l'émigration. Dépenses de l'expédition d'Espagne. Remboursement aux communes de leurs biens vendus	162.543.000	8.545.150
Total	2.132.090.175	135.605.479

B) RENTES 4 o/o

Pour solder les dépenses extraordinaires (des exercices 1828 et 1829)		
de la guerre de Morée	80.000.000	3.134.950

C) RENTES 3 o/o

Pour indemniser les émigrés	866.510.333	25.995.310
		164.735.739

De ce tableau il ressort que ce gouvernement ne fit appel aux ressources de l'emprunt que pour acquitter des dépenses temporaires et extraordinaires.

Il convient de remarquer que ces dépenses représentent presque entièrement des services consommés avant 1815 ou des charges dont la responsabilité ne saurait incomber à ce gouvernement. La portion de rentes, que l'on peut lui attribuer, est relativement peu importante.

1° Rentes créées pour l'acquittement des dettes contractées par le roi Louis XVIII et par les princes de sa famille pendant leur émigration..	1.499.654
2° Rentes négociées en 1823 et destinées à couvrir jusqu'à due concurrence les frais de la guerre en Espagne	4.000.000
3° Rentes négociées en janvier 1830 pour acquitter les dépenses de la guerre de Morée	3.134 950
Total.....	8.634.604

L'indemnité des émigrés doit être considérée comme un acte de réparation des confiscations de la période révolutionnaire.

Ainsi l'on peut dire, en toute impartialité, que si la Restauration n'eut pas eu à réparer les conséquen-

ces des fautes ou des malheurs des gouvernements qui l'avaient précédée, elle n'eut pas ajouté au Grand-Livre de la dette publique plus de 8.634.604 francs de rente pendant les 15 ans qu'elle a duré.

Mais cette augmentation n'est qu'apparente et se trouve effacée et bien au delà par les réductions que nous allons énumérer.

Ces réductions consistent :

1° Dans un certain nombre d'annulations de rentes qui furent effectuées. Elles s'élèvent à.....	3.577.157
2° Dans la conversion du 5 0/0 en 1825, 31.723.956 francs de rentes 5 0/0 furent annulés et convertis en 1.034.764 francs de rentes 4 1/2 0/0 et 24.459.035 francs, soit 25.493.799 francs de rentes d'où une économie de	6.230.157
Il convient d'ajouter le montant des rentes rachetées du 1 ^{er} avril 1816 au 31 juillet 1830 par la Caisse d'amortissement	53.833.174
Total	63.640.488

Il nous reste à faire connaître le résultat des opérations de la Caisse d'amortissement depuis la loi du 28 avril 1816, date de sa reconstitution ou, pour être plus exact, de sa création jusqu'à la fin de juillet 1830.

Cette période doit se diviser en deux parties distinctes :

La première s'étend jusqu'au 1^{er} mai 1825, c'est-à-dire jusqu'à la loi qui apporta la première modification au régime fondé en 1816 ;

La seconde va jusqu'au 31 juillet 1831, date de la chute du gouvernement de la Restauration.

Voici quels furent, pendant la première période,

de 1816-1825 les rachats de rentes effectués par la Caisse :

	Rentes 5 0/0 rachetées	Coût des rachats	Cours moyen
1816	1.782 765	20.439.724 42	57 33
1817	3.322 114	43.084.946 66	64 85
1818	3.675 642	51.832.333 85	70 51
1819	4.854 776	67.094.882 »	69 10
1820	4.871 085	73.583.386 69	75 53
1821	4.541 262	77.603.426 45	85 44
1822	4.496 321	80.836.284 53	89 89
1823	4.368 056	75.839.022 22	86 81
1824	3.864 222	77.928.109 49	100 83
1 ^{er} mai 1825	1.293 864	26.671.963 24	103 07
	37.070 107	594.914.079 55	80 24

Les ressources mises à la disposition de la Caisse avaient été de :

1 ^o Montant des dotations annuelles fournies par le Trésor	366.420.552
2 ^o Produit net des ventes de bois autorisées par la loi de 1817	82.851.138
3 ^o Montant des arrérages des rentes successivement rachetées	145.642.388
Total	594.914.078

Voici les résultats obtenus par le régime d'amortissement de la loi de 1825 dans la deuxième période.

Les ressources de l'amortissement ont été les suivantes :

1 ^o Montant des dotations annuelles fournies par le Trésor	197.381.697 10
2 ^o Arrérages des rentes 5 0/0 rachetées antérieurement au 22 juin 1825	206.467.058 50
3 ^o Arrérages des rentes 3 0/0 rachetées antérieurement au 22 juin 1825	2.303.485 »
4 ^o Produit de la vente des bois de l'Etat, déduction faite des frais	614.200 82

Les rachats opérés ont été :

En 5 o/o.

	Rentes rachetées	Coût des rachats	Cours moyen
1830	6.465 »	126.723 50	99 55
En 4 1/2 o/o.			
1828	5.527 »	121.818 54	99 18
1830	1.541 »	34.188 82	99 84
	7.068 »	156.007 36	96 50

En 4 o/o.

1830	24.213 »	601.527 55	99 37
------------	----------	------------	-------

En 3 o/o.

1825	2.135.622 »	50.902.623 73	71 51
1826	3.508.701 »	77.769.481 70	66 64
1827	3.303.540 »	77.538.617 35	70 41
1828	3.242.483 »	77.382.901 71	71 60
1829	2.907.829 »	77.509.912 30	79 97
1830	1.627.146 »	44.475.193 64	82 »
	16.725.321 »	405.518.730 43	72 73

Ce qui donne, comme total, des rentes 5, 4 1/2, 4 et 3 o/o, 16.763.067 francs ayant coûté 406 millions 404.988 fr. 84 (Vührer, p. 158-169).

Si nous réunissons les chiffres propres à chacune des deux périodes de l'amortissement nous avons pour totaux généraux des opérations de la Caisse d'amortissement :

Première période.....	37.070.107 »	594.914.078 »
Deuxième période.....	16.763.067 »	406.404.988 »
	53.833.174 »	1.001.319.066 »

Le 31 juillet 1830 la dette consolidée s'élevait à 202.381.180 (1) contre 63.307.637 francs au 1^{er}

(1) Comptes généraux des finances de 1836, p. 404. (Dictionnaire des finances, mot dette publique, p. 1429).

avril 1814, soit un accroissement de 139.073.543. dont plus de 38 millions appartenaient à la Caisse d'amortissement.

Mais sur cet accroissement du chiffre de la dette, 8.634.604 francs seulement sont à la charge personnelle du gouvernement de la Restauration; en regard de ce chiffre, on peut opposer celui des diminutions de la dette: 25 millions de rentes annulées et 38 millions appartenant à la Caisse d'amortissement; il ressort donc une réduction effective de la dette publique de plus de 54 millions.

Voilà des résultats considérables. Un régime qui en quatorze ans réduit la dette de près de 54 millions en arrérages et de près de 1.300 millions en capital a bien mérité du pays et a donné au monde un rare exemple de prévoyance et d'énergie.

CHAPITRE II

APPRÉCIATION DE LA POLITIQUE FINANCIÈRE DE LA RESTAURATION

Sans prétendre que des éloges ne soient pas en partie mérités par les financiers de la Restauration, il faut cependant y mêler quelques critiques.

Ce gouvernement a-t-il eu raison d'amortir alors qu'il empruntait ? Si dans les années, où il empruntait, les fonds de la Caisse d'amortissement n'étaient pas directement prélevés sur le produit des emprunts, la soustraction qu'on faisait aux ressources ordinaires du budget devait grossir le montant de l'emprunt. Dans ces conditions, l'Etat rachetait plus cher à la Bourse les rentes qu'il émettait au même moment par la voie d'emprunt et il restait en perte de toute la différence. On a calculé que de 1816 à 1825 le cours des émissions de 5 o/o avait été de 70 fr. 65 et le cours moyen des rachats de 80 fr. 77, ce qui constitue l'Etat en perte de 14 o/o environ sur les opérations de l'amortissement pendant cette période.

N'eut-il pas mieux valu emprunter moins en 1816, 1817, 1818 et ne pas amortir ? N'eut-il pas mieux valu ne pas amortir en 1821 et 1822 ? on eût pu complètement éviter l'emprunt conclu à la fin de 1821; en effet, en 1821, on consacra 77.603.426 fr. 45 à racheter de la rente au cours moyen de 85 fr. 44, en 1822 on consacra 80.836,284 fr. à racheter la rente au cours moyen de 89 fr. 80 ; ainsi la somme em-

ployée à l'amortissement pendant les deux années 1821 et 1822 monte à plus de 158 millions et atteint presque le chiffre de l'emprunt de 1821 qui fut de 164 millions de francs effectifs, émis en rentes 5 o/o au cours de 85,55, c'est-à-dire, à quelques unités au-dessous du cours moyen des rentes rachetées par l'amortissement pendant ces deux années. L'emprunt de 1823 eut été considérablement diminué si l'on n'avait pas voulu amortir pendant cet exercice et pendant le suivant. L'emprunt de 1830 eut pu être évité : l'amortissement employa cette année près de 78 millions, somme presque égale à celle empruntée.

Les emprunts de 1816 à 1818, ceux de la première période, ne pouvaient être évités ; mais c'est une question de savoir, au contraire, si ceux de 1818 à 1825 ont été bien nécessaires. Remarquons qu'ils ont produit, à partir du 9 mai 1818, la somme totale de 940 millions de francs effectifs et que l'amortissement a consacré 595 millions au rachat de rentes. Si donc on ne l'eût pas pratiqué, on aurait pu n'emprunter que 345 millions dans cet intervalle de 7 ans, au lieu de 940. Quant au dernier emprunt, il n'était pas nécessaire si on avait consacré les sommes employées à l'amortissement aux dépenses extraordinaires qu'il servit à couvrir. De même l'indemnité aux émigrés aurait pu être payée avec les rentes de la Caisse d'amortissement.

On dira peut-être que nous ne tenons pas assez compte de l'action morale qu'exerce l'amortissement, que c'est elle qui a rendu la confiance au public et qui a contribué à élever nos fonds au pair.

Son influence dans les premières années de la Restauration est incontestable ; le gouvernement en créant la Caisse d'amortissement montrait qu'il tenait à réduire la dette publique et l'éteindre dans le plus bref délai possible par une forte dotation et le jeu des intérêts composés. Mais croit-on que, les premières difficultés traversées, la confiance eut été plus lente à s'établir si, au lieu de voir le gouvernement emprunter tous les deux ou trois ans d'une manière régulière, on n'eut assisté dans cette période de sept ans qu'à un seul emprunt ? S'apercevant que tous les budgets étaient en équilibre, qu'il était pourvu avec les ressources ordinaires aux besoins de toute nature, que l'émission était regardée comme un moyen *in extremis* et réservée pour les grandes crises, le public eut conçu de nos finances une bonne impression, et les fonds auraient monté aussi rapidement (1).

Le crédit public suppose en effet : au point de vue économique, une organisation industrielle et commerciale très développée, une abondance de capitaux mobiliers, un marché de valeurs mobilières ; au point de vue politique et social, la paix intérieure et extérieure, une organisation constitutionnelle et administrative avancée ; au point de vue financier, la reconnaissance du principe fondamental que l'impôt est la principale source des recettes publiques, un système fiscal bien ordonné, une gestion régulière des dépenses et des recettes (budget), un contrôle

(1) Leroy-Béaulieu. Traité de science des finances, p. 450.

minutieux de cette gestion et une large publicité. Or ne voyons-nous pas, sous la Restauration, se développer toutes ces conditions : 1° le développement industriel et commercial de la France, une circulation monétaire abondante; 2° les facilités de transfert et de négociation des titres; 3° la confiance des capitalistes dans les autorités publiques; 4° la volonté du pays et sa capacité de payer tous les impôts nécessaires aux dépenses normales, la création de méthodes budgétaires qui ont assuré le vote régulier d'un budget annuel, la publicité des comptes financiers, la discussion de la gestion financière. Nous devons citer ici les grandes réformes accomplies par M. de Villèle qui continua l'œuvre ébauchée par ses prédécesseurs : les ordonnances du 14 septembre 1822 sur la réglementation des exercices clos, du 10 décembre 1823 sur les comptes des ministres, du 9 juillet 1826 sur le compte général des finances sont encore aujourd'hui la base de la comptabilité publique.

Toutes ces conditions contribuaient à la hausse des fonds publics en fondant le crédit public.

Sous quelques réserves au sujet de l'amortissement pendant les années où l'on empruntait, nous trouvons de tout point irréprochable la pratique de l'amortissement pendant les autres années et principalement depuis 1825 à 1830. Grâce à des excédents budgétaires, la Restauration aboutit à une réduction effective de la dette publique.

Le système d'amortissement appliqué eut cette conséquence malheureuse de faire adopter un mode d'émission d'emprunts au-dessous du pair.

La croyance dans les vertus de la Caisse et dans le système de l'amortissement à intérêts composés produisit sur le gouvernement un tel mirage qu'il ne se préoccupa plus du nominal de la dette ; il n'y avait pas de dette publique, si grande fut-elle, qui ne pût être facilement amortie en quelques années.

Ne voyons-nous pas créer le 3 o/o pour permettre à la Caisse d'acheter des titres au-dessous du pair.

Mais une autre raison de cette politique, c'est l'influence des banquiers ; en 1817 les banquiers Hope et Baring posèrent comme condition sine qua non l'émission de rentes 5 o/o. L'intérêt des banquiers est en effet d'embrouiller autant que possible les finances des Etats, de recommander les combinaisons les plus compliquées afin de se réserver des commissions, des primes, des occasions d'arbitrage. Comme ils ne cherchent qu'une plus-value rapidement acquise et qu'ils s'embarrassent peu des intérêts permanents du pays, ils préconisent toujours le fonds qui est le plus favorable à la spéculation.

Tous les emprunts de la Restauration sauf cependant le dernier, eurent lieu au-dessous du pair :

En 1816, 58 fr. 15 ; 1817, 52.50, 55.50, 61.50, 64.50, 67.50 ; 1818 67.00 ; 1821 85.55 ; 1823, 89 55 ; de même la conversion de 1825, convertissant le 5 o/o en 3 o/o à 75 fr.

L'Etat se reconnut débiteur d'un capital très supérieur à celui reçu.

Pour une vente totale de 96 millions de rente 5 o/o, l'Etat reçut 1.355 millions et se reconnut débi-

teur de 1.920 millions, soit 565 millions de plus que le capital versé ; de même la conversion de 1825 augmenta le capital de la dette de 204 millions. Et, émettant à bon marché la rente, l'Etat la rachetait à un prix plus élevé.

La méthode suivie pour les emprunts fut la négociation à des banquiers. Les premiers emprunts furent concédés à des maisons de banque étrangères sans concurrence, à des conditions chaque année meilleures.

Si la méthode de l'adjudication ne fut pas appliquée pour ces emprunts, c'est qu'on était pressé par le temps, que le crédit de l'Etat était faible, qu'il fallait emprunter à tous les gros capitalistes qui avaient des fonds disponibles.

Mais, « dès que ses premiers pas dans cette carrière, dit M. de Chabrol, ont été affermis par cinq années d'expérience, elle s'empressa d'adopter une forme plus hardie et plus franche dont elle n'avait plus à redouter les dangers » (2) et les derniers emprunts de la Restauration furent concédés à des groupes capitalistes ou à une grande maison de banque après une adjudication à des conditions assez avantageuses. En 1818 le gouvernement voulut éprouver le système de la souscription publique ; cet emprunt fut quinze fois souscrit mais on eut la plus grande peine à faire rentrer les versements autres que le premier, et cet emprunt qui provoqua une spéculation intense fut la cause de la crise financière de 1818.

(2) De Chabrol. Rapport au roi sur l'administration des finances.

Si nous n'approuvons pas la méthode des emprunts au-dessous du pair faits par la Restauration, nous devons indiquer qu'elle en reconnut, elle-même, le vice, et son dernier emprunt de 1830 présente ce caractère unique de notre histoire financière qu'il fut conclu au-dessus du pair à 102 fr. 07. Le gouvernement avait compris qu'il ne fallait pas grever l'Etat d'une dette plus forte sur le capital réellement versé, et dans ce but avait créé un type spécial de rente, le 4 o/o, taux de l'intérêt normal. Cette opération mérite des éloges.

L'Empire avait laissé, en tombant, la France épuisée et obérée, sans numéraire dans les caisses publiques et sans crédit (la rente 5 o/o était à 56 fr.) avec des services en souffrances, un arriéré considérable à combler, des indemnités de guerre à payer et une armée étrangère à entretenir pendant plusieurs années sur son territoire envahi, dévasté et épuisé par les réquisitions; la Restauration laissait, au contraire, après avoir acquitté toutes ces charges, une France prospère, où l'industrie se développait, où régnait l'ordre, l'économie, la régularité dans la gestion des deniers publics, un crédit solide : la rente 5 o/o se maintenait au-dessus du pair ; aucun arriéré ne restait à solder ; un équilibre parfait était établi entre les dépenses et les recettes et permettait encore de doter l'amortissement.

Ainsi donc le budget de l'Etat constitué, le contrôle sérieux et efficace des recettes et des dépenses établi, l'acquittement prompt et régulier de ces dernières assuré, enfin le crédit public fondé, tel est le

bilan financier de la Restauration, et ce bilan restera, pour elle un titre d'honneur incontestable.

Vu : le Président,

J. HITIER.

Vu : le Doyen,

H. BERTHÉLEMY.

Vu et permis d'imprimer :

Le Recteur de l'Académie de Paris,

P. APPELL.

BIBLIOGRAPHIE

- ALLIX : Traité élémentaire de science des finances et de législation financière française, 4^e édition, Paris 1921.
- D'AUDIFFRET : Système financier de la France, 6 vol. in-8, Paris 1854-1870.
- Souvenirs de l'administration de M. de Villèle, in-8, Paris 1855.
- Aperçu du progrès du crédit public et de la fortune nationale de 1790 à 1860 et de 1789 à 1878, in-8. Paris, 1861-1875.
- BESSON : La conversion de 1825. Thèse, Paris, 1908.
- BOIGNE (Comtesse de) : Mémoires, 4 vol., in-8. Paris 1908.
- BRESSON : Histoire financière de la France depuis l'origine de la monarchie jusqu'à l'année 1828. Paris 1840.
- CALMON : Histoire parlementaire des finances sous la Restauration. 2 vol. in-8. Paris, 1868-1870.
- DE CHABROL : Rapport au Roi sur l'administration des finances de la France de 1814 à 1830. Paris 1830, in-4^o.
- DOUCET : Les conversions des fonds d'Etat en France au XIX^e siècle, Paris 1903.
- GAËTE (duc de) : Mémoires, souvenirs, opinions sur le Crédit. 2 vol. in-8. Paris 1826.
- GANILH : Considérations générales sur la situation financière de la France en 1815. Paris, 1815.
- GAUDIN : Considérations sur la dette publique en France, sur l'emprunt et sur l'amortissement. Paris, 1828.
- JÉZE : Cours élémentaire de science des finances et de législation financière française, 5^e édition. Paris 1912.
- Cours de science des finances et de législation financière française, 6^e édition :
 Dépenses publiques, Crédit public, 1921.
 La technique du Crédit public, 1923.
- JOUBERT (Alfred) : L'amortissement de la dette publique. Paris 1896.
- La rente et l'impôt. Paris 1893, in-8.
- LABEYRIE (H.) : Théorie et histoire des conversions de rentes Paris 1878, in-8.
- LAFFITTE (J.) : Reflexions sur la réduction de la rente et sur l'état du crédit. Paris 1824, in-8.
- LEROY-BEAULIEU : Traité de la science des finances. 2 vol. in-8, 5^e édition. Paris 1912.
- LIESSE : Portraits de financiers. Paris 1908, in-8.

- NERVO (baron de) : Les finances françaises sous la Restauration (1814-1830). 4 vol. in-8. Paris 1866-1868 .
— Le comte Corvetto, ministre, secrétaire d'Etat des finances. Paris 1869, in-8.
— L'administration des finances sous la Restauration (1814-1830). 1 broch. in-4°. Paris 1865.
DE NEUVILLE : Notice historique sur le comte de Villèle. Paris 1855.
NICOLAS : Les budgets de la France depuis le commencement du XIX^e siècle. Paris 1882, in-folio.
OUVRARD : Mémoires. 3 vol. in-8. Paris 1826.
PASQUIER : Mémoires. 6 vol. in-4°, Paris 1893.
LÉON SAY et CHAILLEY : Nouveau dictionnaire d'Economie politique. 2 vol. Paris 1891-1892.
— Dictionnaire de finances, 2 vol. Paris 1889-1894.
LÉON SAY : Les interventions du Trésor à la Bourse. Annales des sciences politiques, 1^{re} année.
STOORM : Le budget, 7^e édition. Paris 1912.
SUDRE : Les finances de la France au XIX^e siècle. 2 vol., in-8. Paris 1883.
TRINQUAT : De l'amortissement des emprunts d'Etat. Thèse. Toulouse 1899, in-8.
VILLÈLE (comte de) : Mémoires et Correspondances, 5 vol. in-8. Paris 1888-1890.
VÜHRER : Histoire de la dette publique en France. 2 vol. in-8. Paris, 1886.

OUVRAGES GENERAUX

- HAMEL (Ernest) : Histoire de la France depuis la Révolution jusqu'à la chute du Second Empire.
— IV^e série : Histoire de la Restauration. 2 vol. in-8. Paris 1885-1895.
NETTEMENT : Histoire de la Restauration. 8 vol. in-8. Paris, 1860-1870.
DE VAULABELLE : Histoire des deux Restaurations. 8 vol. in-8. Paris 1860.
DE VIEL CASTEL : Histoire de la Restauration. 20 vol. in-8. Paris 1860-1870.

DOCUMENTS

- Archives Parlementaires : Tomes xv à xxxvi.
Moniteur Universel : Années 1815-1830.
Journal des Débats.

TABLE DES MATIERES

INTRODUCTION	1
Les difficultés que présentait la situation de la France au retour des Bourbons.....	1
Le Traité et les conventions du 20 novembre 1815 : les charges imposées à la France	2
La dette de l'arriéré	6
Objet de l'étude	9
I. — PREMIERE PERIODE (1815-1819)	
CHAPITRE PREMIER. — Mesures financières prises en 1815	11
La situation financière de la France après les Cent jours	11
Les mesures fiscales du baron Louis	11
L'emprunt forcé de 1815	13
CHAPITRE II. — Politique financière suivie en 1816	16
§ 1. <i>Règlement de l'arriéré</i>	17
Le Projet ministériel	17
Le projet de la commission	18
Discussion au Parlement	19
Règlement de l'emprunt forcé	22
§ 2. <i>Paiement des contributions de guerre et des dé- penses ordinaires</i>	23
Projet ministériel	23
Modifications apportées à ce projet par la Chambre	24
§ 3. <i>Mesures prises en vue de fortifier le crédit public,</i>	
L'amortissement	27
Projet ministériel, projet de la commission	30
Discussion au Parlement	31
La Caisse d'amortissement d'après la loi du 28 avril 1815	33
CHAPITRE III. — Politique financière de 1817 à 1819....	36
§ 1. <i>Système de finances de M. Corvetto</i>	36
a) Politique fiscale	38
b) Le recours à l'emprunt	39
c) Les mesures prises pour améliorer le crédit de la France	43

Modifications apportées au règlement de l'arriéré..	44
Modifications de l'amortissement et du service de la dette publique	47
Loi du 25 mars 1817	54
Traité passé avec la Banque de France	55
d) Les mesures intéressant la gestion des finances publiques et leur contrôle	57
§ 2. Les emprunts de 1817 et 1819	60
..a) Discussion sur le mode d'émission et les conditions de l'emprunt	60
..b) Les emprunts de 1817	68
..c) Les emprunts de 1818	75
Emprunt pour insuffisance de revenus	75
Emprunt pour solder les créances particulières de l'étranger	82
Emprunt pour solder les deux derniers termes de la contribution de guerre	84
§ 3. Crise financière de 1818	89
Intervention du Trésor à la Bourse	89
§ 4. Mesures intéressant l'administration de la dette publique, la forme des titres et leur régime juridique..	96
Forme des titres	96
Paiement des arrérages	99
Transferts des titres, création des livres auxiliaires départementaux	100
CHAPITRE IV. — Résultats de la première période	108
II. — DEUXIEME PERIODE (1819-1830)	
CHAPITRE PREMIER. — Politique fiscale	113
Dégrevements d'impôts	113
CHAPITRE II. — Règlement de l'arriéré	119
Système de M. Roy	119
Emprunt de 1821	122
Système de M. de Villèle	125
CHAPITRE III. — Acquiescement des frais de l'expédition d'Espagne	134
Situation internationale	134
Demande de crédit	136
L'expédition	139
L'emprunt de 1823	140
Crédits supplémentaires pour l'expédition et les moyens pour y pourvoir	143
CHAPITRE IV. — L'indemnité des émigrés et la conversion des rentes	146

§ 1. <i>Projet de conversion de 1824</i>	148
Le projet ministériel	148
L'opposition contre ce projet	155
La discussion à la Chambre des Députés	157
La discussion à la Chambre des Pairs	161
Son rejet	163
§ 2. <i>Indemnité des émigrés</i>	164
Le projet ministériel	165
La discussion à la Chambre des Députés	168
La discussion à la Chambre des Pairs	171
Le vote et l'exécution de la loi. Ses résultats	175
§ 3. <i>La conversion de 1825 et les modifications apportées à l'amortissement</i>	178
Le projet du gouvernement	178
La discussion à la Chambre des Députés	182
La discussion à la Chambre des Pairs	186
La Conversion de 1825, ses résultats	190
La Crise financière de 1825	192
Les critiques de cette conversion	194
L'amortissement d'après la loi du 1 ^{er} mai 1825....	199
CHAPITRE V. — <i>Acquittement des frais de l'expédition de Morée</i>	201
Situation de la France	201
Demande de crédits supplémentaires	202
Les moyens proposés par le ministre pour y pourvoir	202
Discussion aux Chambres	203
L'emprunt de 1830	206
CONCLUSION	209
CHAPITRE PREMIER. — <i>Résultats de la politique financière de la Restauration</i>	209
CHAPITRE II. — <i>Appréciation de cette politique</i>	215

